全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

荣辱二十年

我的股市人生

股市起落，恰如人生

阚治东 著

UPS AND DOWNS: THE ZHI-DONG KAN STORY

一代证券人的梦想与磨砺
20年中国股市的浮沉与得失



中信出版社·CHINA CITIC PRESS

荣辱二十年 我的股市人生 阚治东 著
Ups and Downs the Zhi-dong Kan story

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

序　言

人的记忆力是有限的，不是所有经历过的人和事都能永存我们的记忆之中。有如泰戈尔诗中所表述的，“鸟儿已飞过，天空没有翅膀的痕迹。”但有些人和事，即使你不用心去记，它们也仿佛镶嵌在你的脑海里，留下永久的印痕，并且，随着时间的推移，这种印痕会越来越清晰。

40年前，我中学毕业后去了北大荒，在那高寒地带、靠近黑龙江的浩淼荒原之中，在一个叫“双河”的小屯子里，我整整生活了9年。刚去时，我们所面对的是小兴安岭北麓尚未开垦的莽莽荒原，9年后，这些荒原已是万亩良田。然而此时，已经成长为生产大队干部的我却踏着返城高潮回到了上海，重新迈出人生之路。在此后30年的金融生涯中，我虽然被称为国内证券业、创投业的拓荒者，但走过的路并不平坦，有巨大的成功，也有严重的挫折，甚至有过两次致命的打击，但我还是走过来了，并被认为在中国资本市场和创业投资市场上曾产生过一定的影响。有媒体总结我们这批人成功的原因，得出了“这批人是从北大荒熬出来的”结论。我想，这主要是指北大荒的岁月带给这批人一种不服输的精神吧。

1987年，我作为全国青年联合会第五届研修生，被派往日本专门研修证券知识，从此进入中国证券市场拓荒者行列，也有幸与中国证券业一起成长并逐步走向成熟。

今天证券业的条件比20多年前不知要好多少，有舒适的办公室，有丰厚的薪酬，但在证券业最初的年代，上述这些几乎都没有，但大家有的是激情、梦想和

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

坚定的信念。记得那些青春年少的同事们会经常聚在一起聊天，当时大家聊得最多的是公司的未来和证券业的前程，“会有的，面包会有的，会有的，牛奶也会有的”，每个人心中都洋溢着满满的自信，脑海中都充盈着实实的梦想。

也是在这种梦想的支撑下，中国证券业才会长足发展到今天的境地。

记得申银、万国证券合并后，我曾利用去日本开会的空隙，拜访研修时待过的日本蓝泽证券公司，蓝泽社长特意带我到公司营业大厅，向一批我熟悉的员工介绍：“阚先生，大家都认识吧，阚先生现在是中国最大的证券公司的社长。”（日语中，社长就是总裁的意思。）话音刚落，我便看到一张张吃惊的面孔，那几位曾与我在一个宿舍楼住过的年轻职员怎么都搞不明白，几年前一点不懂证券市场知识、拜他们为师的阚先生，怎么转眼间就成了中国最大证券公司的社长了？

还有一次，在共青团中央举办的归国研修生大会上，我和一位交通部总工程师代表研修生发言。我们分别介绍国内证券业和国内高速公路的发展情况，到会的有不少日本社团组织的领导，其中有一位二三十年来一直致力于促进中日青年交流的长者，他听了我们的发言，便让人搀扶他站起来，高兴地说：“当年我们可没有教你们这么多啊，好像光请你们喝酒了。”

这位长者或许不知道，在 1993 年之后，中国证券市场很快就进入了真正的竞争年代，沪深两个城市之间的金融地位竞争，证券公司之间的同业竞争，营业部与营业部之间的指标竞争，人与人之间的竞争，那时，几乎每家证券公司都把“中国的美林，中国的野村”作为自己追赶的目标。

早在 10 多年前，也就是我 40 多岁的时候，就被称为“老证券”。不少人初次见我，都比较吃惊，说：“我们以为阚治东是个老头呢！”开始我以为是人家的奉承话，但听多了感觉不完全是那么回事。“老证券”也就是证券业的前辈，在国外，不到七老八十，谁敢担这个名分？国内的业内人士这样称呼我们，是因为中国的证券行业太年轻了。

今天，不少媒体报道我们这批“老证券”，经常说我们当年在中国的证券市场上创下了多少的第一。其实，包括我、我的同事以及我们身边的这一批证券人，都应该感谢这个时代给予我们这样的机会：在 20 年前，中国证券市场完全是空白的，你做什么都可以拿第一，正是在这个不断创造第一的过程中，中国整个证券行业以神奇的速度飞速发展着。

历史车轮滚滚，浪花淘尽英雄，作为个人，在时代的潮流中当然有得有失。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

对于我，1997年是个永远值得纪念的年份，一场突然的变故，迫使我离开如日中天的申银万国证券公司。这场变故的起因就是：1996年那一年，我国传统的金融经济中心城市——上海，和因获得国家特区政策而形成的新兴金融经济中心城市——深圳，两者之间展开了一场激烈的金融中心城市地位之争。在那场争斗中，证券市场首当其冲，两地一批证券公司和银行被迫卷入其中，引起中国证券市场的剧烈震荡。为此，国务院组成联合调查组分赴两地展开调查。结果，一批金融机构及其主要负责人受到查处，我就是其中一员。由于申银万国证券公司深度卷入沪深两地证券市场之争，我被免去上海申银万国证券股份有限公司法人代表、总裁等与证券市场有关的一切职务。

以匹夫之身涉及沪深两地的证券市场地位之争，对我个人而言，是人生中的一段特殊经历，对中国证券市场来讲，是发展过程中的一个重要历史事件。有人称我们的离职是为地方政府承担了责任，但很多人知其事而不知其由。我现在则可以完全心平气和地谈论当年发生的这些事情。

离开申银万国证券公司后，我应深圳市政府的邀请前往深圳，进入又一个“拓荒”的行业——创业投资。一两年后，深圳创新投资公司成为少数具有全国性影响及全国性投资能力的本土创业投资机构之一，曾被评为国内最好的创业投资机构。同时，我们又在深圳发起成立了全国第一个创业投资行业协会，推动深圳创业投资的发展。

我以为自己就此永远离开证券业了，不料2002年，我又再度归来，组织上派我去南方证券担任总裁。

今天，南方证券已经成为过去，但它仍可以被看做是中国证券发展史的一个很好的标本。它的覆灭可能有必然的因素，但作为个人，自被任命为南方证券总裁之后，我自感在南方证券工作期间无愧于心，为了不辱使命，我几乎全身心地投入在工作第一线，依靠南方证券的干部员工，努力使南方证券早日走出困境。期间我曾被媒体称为“救火队长”，但就是这样的“救火队长”，也没能扑灭南方证券燃起的熊熊大火。面对南方证券上下失去饭碗的几千名员工，面对血本无归的全体股东，我曾感到痛惜和自责，责备自己无法求得多方支持，责备自己无力回天。

之后，我亲眼目睹致使南方证券最终倒下的种种危机再起，也清晰地看到有关方面在南方证券的问题上认识不一，但最终都没有拿出有效的补救措施。由于

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

不忍看到三千员工梦碎的那一刻，我在南方证券被行政接管之前的几个月，坚决辞去了南方证券的总裁职务，挂冠而去。南方证券被行政接管后，我却受到了比1997年更为严厉的审查，几乎身陷囹圄。

至今，人们对我在南方证券这段时间的工作评价不一，而我，既担当了身前事，又何计身后评。南方证券已成为过去，现在，我只是想通过回忆，让大家更加了解并理解，是什么原因把南方证券逼到破产这最后一步？什么是让南方证券倒下的根本原因？或许这可以让我们的证券业在以后的发展中能够有所借鉴。

20年的时间，放在历史长河里说来只是匆匆一瞬，但是对中国的证券业来说，是从无到有、从小到大、从弱到强的20年。我有幸亲身参与了中国证券市场早期各个发展阶段的工作，经历了其中大大小小的事件，目睹了证券市场内在的、外露的、正面的、反面的、美好的、丑陋的种种现象。期间，我看过一家又一家新的证券机构出现，也看过一批证券公司受到重击甚至倒下。如今，证券业创业初期的那批“老人”已不多了，并不是这批人真的老了，不干了，而是行业的艰辛、路途的险恶使得不少人不敢再干下去了，还有不少人是被迫离开了这个行业。有人称我们是中国证券市场的悲情英雄，也有人称我们是最早进入中国证券领域的旗帜性人物，还有人说我们仅仅是一个时代的过客。旗帜性人物也好，过客也好，俱已成为往事，但至少，我们走过的弯路，可以为现在证券市场的发展提供借鉴，而我们的成功之处，也可以为现在的年轻人提供一些参考，于是有了写作《荣辱二十年》的想法。

《荣辱二十年》一书内容的时间跨度超过20年，我很想把我亲历的大小事件清楚地写出来。记得很多年以前，申银证券曾赞助上海《萌芽》杂志社出版一套老前辈的回忆录——《献给下一代的报告》，在一次座谈会上，上海市一位老领导的夫人激动地指责某些人的回忆文章歪曲历史、美化自我，此事给我留下了很深的印象。我想，或许被指责的前辈并非真的想歪曲历史，只是笔尖所触及的人和事不是记忆中最深刻的东西罢了。

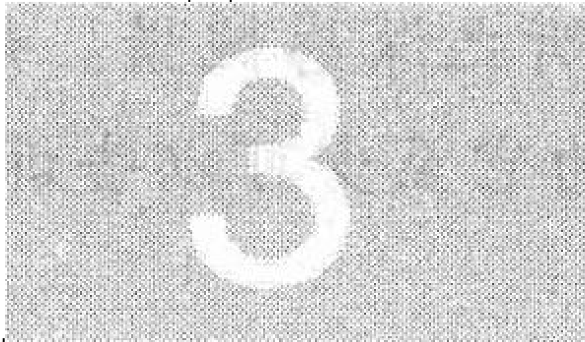
面对过去这段历史，我也曾感到惶惑，怀疑自己的记忆力，唯恐所写的东西远离当年的事实。也许因为记忆尘封太久的缘故，一被打开，便从中滚滚涌出大量的人和事，但我却无法完整地记载下来。当然，《荣辱二十年》涉及的有些事至今还很敏感，特别是写到一些具体的人和事时，我颇有顾虑，我写了删，删了写，最终还是决定不要太感情用事。

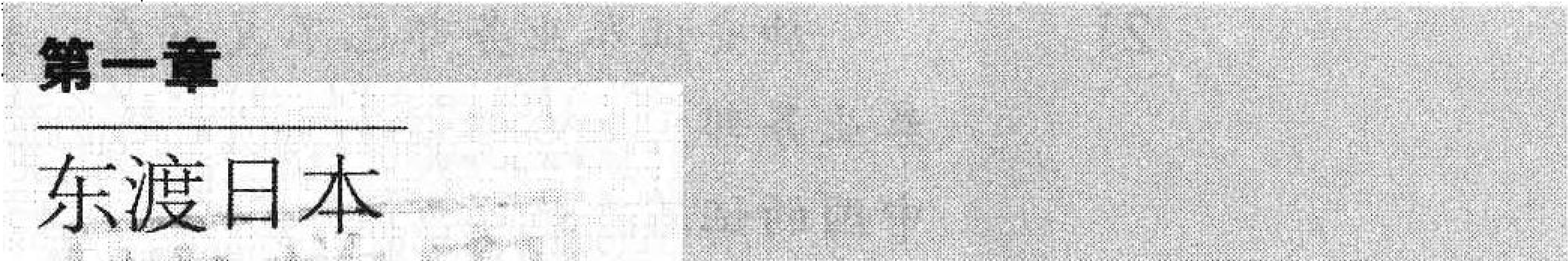
全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

最后，我想说，其实不是每个人都会用文字的形式去总结自己的过去，但人人都会回顾过去。老人对自己的过去更多的是留恋，年轻人更多的是反思，我今天的年龄介于老人和年轻人之间，因而既有留恋亦有反思，有执著的人生信念、不灭的梦想，有对国家的热爱，也有对曾经关心过我的领导、朋友的感恩，所有这些激励我稍有时间，就打开电脑敲上几键，所谓“聚沙成塔，集腋成裘”，当中信出版社找我约稿时，便形成了今天这本书——《荣辱二十年》。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net







母亲让我走上证券生涯

3　医生的诊断非常明确，母亲是癌症晚期，余下的日子没几个月，这个瘦弱的身躯再也无法为我和我的兄弟姐妹遮风挡雨了。在母亲希冀的目光中，我最终没有放弃东渡日本的机会——只有学到更多的本领，得到更多的力量，我才能让母亲安心地放下她承载了多年的重担。

“洋插队”的生活

9　研修期间对人的最大考验是要耐得住寂寞。在返城之前，我曾经在东北插过队，我就把土插队和洋插队的生活作了比较，结论都是艰苦的，但艰苦的性质不同，前者是物质生活贫乏，后者是精神生活贫乏。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

收获梦想

13 既有热情，又有冷漠，偶尔还有怀有敌意的异国人士，我们似客、似学生，又似被布施的对象。虽然天天欢笑堆在脸上，但是对家人的思念，对祖国前程的苦思，却整天交织在心头……

21 第二章 筚路蓝缕

无数个第一

21 静安证券业务部已不复存在，我听之深感惋惜。静安证券业务部完全有望成为近代文物，因为它至少可以告诉后人，中国的证券业是从那里起步的。

国债交易

29 1988 年，国家允许国债买卖后，弱小的证券行业终于看到了一线生机。相对股票，国库券发行量大，发行面宽，所以交投也更为活跃。

股票黑市交易的兴起

40 1989 年，中央决定开发上海浦东地区，并决定设立上海证券交易所。一部分精明的人看到了机会，悄悄涉足股市，来我们证券业务部买进股票的人明显多了起来。股市渐渐趋暖，随后由暖变热，1990 年夏天，上海出现了一场在中国股市上空前绝后的大规模黑市交易。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

51 第三章
更大舞台

申银证券成立

51 我与申银证券总经理吴雅伦商谈具体移交手续。我提出交接手续简单化，只需把申银证券公司的那块铜牌给我们即可。几个月后，人民银行上海分行龚浩成行长来为申银证券新落成的办公楼剪彩，说："这些都是我白送你的！"

上海证交所成立

57 刚开始的内部装修等花费居然是尉文渊借来的，"我向人民银行借了500万来筹建上交所，后来上交所收了会员费才还清了这笔钱。"中央财政和上海地方财政在当时都顾不到上交所，因为谁也没想到这是个划时代的东西。"交易所就像个野孩子，一开始冒出来自己闯，弄到后来才越弄越大。"

推广与宣传

69 那几年社会各个方面对普及证券知识的要求很强烈，到处也可见证券知识培训班、讲座班的通知或广告，那几年，我几乎每个星期都能收到讲授证券知识的邀请，由此到过各地的大学、各种协会组织、一些大的企业集团，甚至还到部队机关讲过课。但是，给我影响最深的是那年到中南海给中顾委一批老前辈讲股票，以及受邀给越南财政部、司法部官员讲证券市场建设的事。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

10 万人抢购新股

80 那是不多见的壮观场面，只见一排雪亮的灯光直冲而来，一辆辆的士在体育场大门前戛然停下，每辆车里冲下四五个人，直问："哪里排队？"问到后直奔而去。随后又是一排灯光直扑过来，"突、突、突"，每辆摩托上都挤了两三个人。再后面是响着急促铃声的自行车队，最后是黑压压的喘粗气、冒大汗的长跑队伍。不一会儿，近万人已进入体育场，安安静静地坐下。

93 第四章 南征北战

全国性证券市场的形成

93 1992 年，经国务院批准，全国 9 家特大型企业改制为股份制。向社会公开发行股票，发行时间排名第一的是青岛啤酒。青岛啤酒股票的发行标志着中国股票发行市场走向全国性市场。同年，中国证监会成立，几度春秋的中国股票市场终于摆脱了小打小闹的局面，拉开了全国大发展的大幕。

群雄争霸

104 那几年我们券商经常自嘲股票承销业务是："政府部门往外扔一根肉骨头，让我们几条狗去抢。"当然，那时上海、深圳两市之外的证券公司更难受，说："你们还有去抢的份，我们只能看着流口水，没有参与的份。"

向外扩展

116 从第一张 B 股的发行开始，就有境外证券机构到中国股市淘金。在整个过程中，有的人淘到了金，有的人则失望而归。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

申银、万国合并

136 1996年中国证券市场最有影响的大事之一就是申银、万国证券公司合并设立，海内外媒体都作了大量报道。这是中国证券行业中第一宗合并案，合并后的申银万国证券公司成为国内资本金最大、营业网点最多、业务规模最大的证券公司，不少媒体都用“中国证券业的航空母舰下水”为标题报道此事。此事已过去多年，但至今还是有人不明白，当年上海证券市场上两个“冤家”对头是怎么走到一起去的，仍有人质疑这次合并的成败与得失。

155 第五章 风雨覆巢

深沪之争

155 “深强沪弱”，引发两个城市金融中心地位之争，两地证券公司、银行等机构也卷入其中，引起一场风波，一批金融机构负责人受到了处分。

申银参战

160 上海证券交易所领导对上海、深圳两地证券市场竞争态势作了详细介绍后，赞同“竞争一定要有手段”的观点，具体的手段之一就是通过上海几家主要券商通过重点运作好一些对市场有引导作用的股票，把上海股市往前推进。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

事后调查

173 “申银万国证券公司违反了中国证监会颁发的《证券经营机构自营业务管理办法》”，决定给予“申银万国证券股份有限公司停止自营业务一年，罚款5 000万元的处分”，给予“申银万国证券公司法人代表、总裁阚治东免职、记大过处分”。

申诉与去职

187 “近期，大家都非常关心我的去向，组织上已表示要把我的工作安排好，我自己也在进行种种选择。我今年45岁，身体尚可，自信找一份养家糊口的工作并不难。”

SHENZHEN➤深圳篇

201 第六章 南下深圳

南　飘

201 冥冥之中，似乎有定数。在申银万国证券工作期间有人指责我将工作重心偏向深圳，结果在1999年7月，我整个人都移到了深圳。

初涉创投

205 我这样的做法颇有争议，认为“阚治东只投差一步企业”，干的不是真正的风险投资，这是后话。当然，这种选择项目的方法只能说是早年深圳创新投资公司在初创期的方法，并不是此后的做法。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

最成功的“官办”创投

211 “创业投资”，又被称为“风险投资”，别看现在成了热门话题，但在10年前，知道的人却很少，这是一个既陌生又神秘的行业。刚到深圳，我就听很多人说，中国真正懂创业投资的人只有5个。这5个人是谁，我到现在都不知道，但自己当时确实是不懂创业投资。

硕果累累

217 深圳创业投资公司创造了中国本土创业投资的神奇故事，财富效应带动了国内创业投资行业的发展。深圳创业投资公司由此被认为是中国最大的，也是最成功的“官办”创业投资机构。当年的创新投资原始股东们也获得了丰厚的投资回报。

225 第七章 不可为而为之

知其不可

225 我还记得，接到去南方证券的通知后，我曾给北京一位老领导去了个电话，他当即回答：“不去!”听我已答应深圳市政府，他生气地说：“答应了，还说什么!”

全力扭亏

233 南方证券总裁室统一了思想：不纠缠历史性问题，调动一切可调动的积极性，突出业务重心，把扭转亏损持续经营问题作为各项工作的重中之重。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

笔墨官司

238 但令我吃惊的是不到三个月，就有人到市政府和监管部门告我的状了。说我挪用客户保证金，扩大南方证券的自营规模；说我支持自营部门恶炒个股；说我加剧了南方证券资金紧张的问题；说我在南方证券搞集权，权力欲膨胀。一时间这些流言飞语闹得沸沸扬扬，分散了我很大一部分工作精力。坦率地说，在南方证券我真正能集中精力、用心治理公司的时间只有三个月。

孤立无援

247 有人问我，在南方证券当总裁这一年多中感触最深的是什么？我觉得，那就是孤立无援。尽管南方证券大部分干部员工支持我，希望看到我大刀阔斧地整治南方证券，把南方证券带出困境。但我本应该得到的支持却少得可怜。

将相不和

257 我到南方证券不久，躲也躲不掉地碰上与董事长之间的矛盾。我也不明白矛盾是怎么形成的。我想这其中既有国有企业体制问题，也有我俩的个性问题。

265 第八章 南方破产

挂冠而去

265 “兄弟，你下了一步先手啊！中国的国企没干头，干好干坏最后都得走人。咳！我当年在深发展可是干得最火的时候，让我走人了。兄弟啊，你还不是一个样！走吧，现在就看我做人的时候了。放心吧，审计，审你还不是审我？我是法人！有事逃不了干系。你在找到新工作之前，一切待遇照旧！”

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

南方倒闭

277 我自愿离开南方证券，南方证券随即召开全体中层以上干部会议，会上宣布了我离职，贺云董事长兼总裁的消息。没料到，仅仅一周，情况突变，中国证监会和深圳市政府经国务院批准，2004年1月2日，中国证监会、深圳市人民政府行政接管南方证券公司。

最后的努力

287 我提出，此函要增加对南方走出困境的信心的内容，并提议对每家公司提出的援助额定到1到2亿，因为数额太高会把股东吓坏。我直接打电话给证管办主任，希望能注意这些问题。最后，尽管《致股东函》作了一定修改，但离我的提议差得很远。

293 第九章 拘禁21天

组织审查

293 每天临下班，南方证券方面会有电话过来，问：“阚总你在哪里?”后来又听说我们这一批人被禁止出境了。我对自己说，覆巢之下，焉有完卵?

突遭逮捕

298 我参加工作三十余载，从农村到各种金融机构，获得过很多荣誉称号，被认为作出巨大贡献。怎么瞬间就成了阶下囚?我罪在何处?难道又是某些领导因为南方证券破产一事要向公众有所交代而再次拿我当替罪羊?我只觉得脑子嗡嗡响，血压上升到极限。我感到愤怒、感到屈辱。但是奇怪的是，我没有感到恐惧。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

关押在深圳看守所

305 一位看守接待我们，问了些简单的情况后他自豪地介绍说，这个看守所是全国最好的看守所——“除了秦城监狱，这就是最好的了。”

重获自由

319 突然喇叭招呼我，大家一下子欢呼起来，大喊：“老阚，收拾东西，走了！”而旁边的仓里也在为我出去的事欢呼。

323 第十章 决不妥协

申　诉

323 长期从事纪委工作的妻子花了很多时间，认真看了我在南方证券工作期间各种会议纪要，一是对文件数量感到吃惊，平均不到三天一个会议，每次会议都作了详细的记录。二是对这些会议纪要报送部门和领导之多感到意外。几乎该汇报的部门都汇报了，他们早干什么了？况且内容上没有任何授人以柄的东西啊。

力证清白

330 有朋友对我妻子说，我们聘用的深圳张律师与检察院方面交情不深，他推荐一个律师给我们，但必须花大价钱。他的话把我妻子打动了，回来后，瞒着我承诺先给那位律师 30 万元，请他做工作。我偶然通过妻子的手机信息了解此事，问她为什么瞒着我做这样的事？家里已经向朋友借款 80 万元，你哪有这些钱？妻子回答：“为了保住你的清白，我不惜倾家荡产！”

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

无罪撤诉

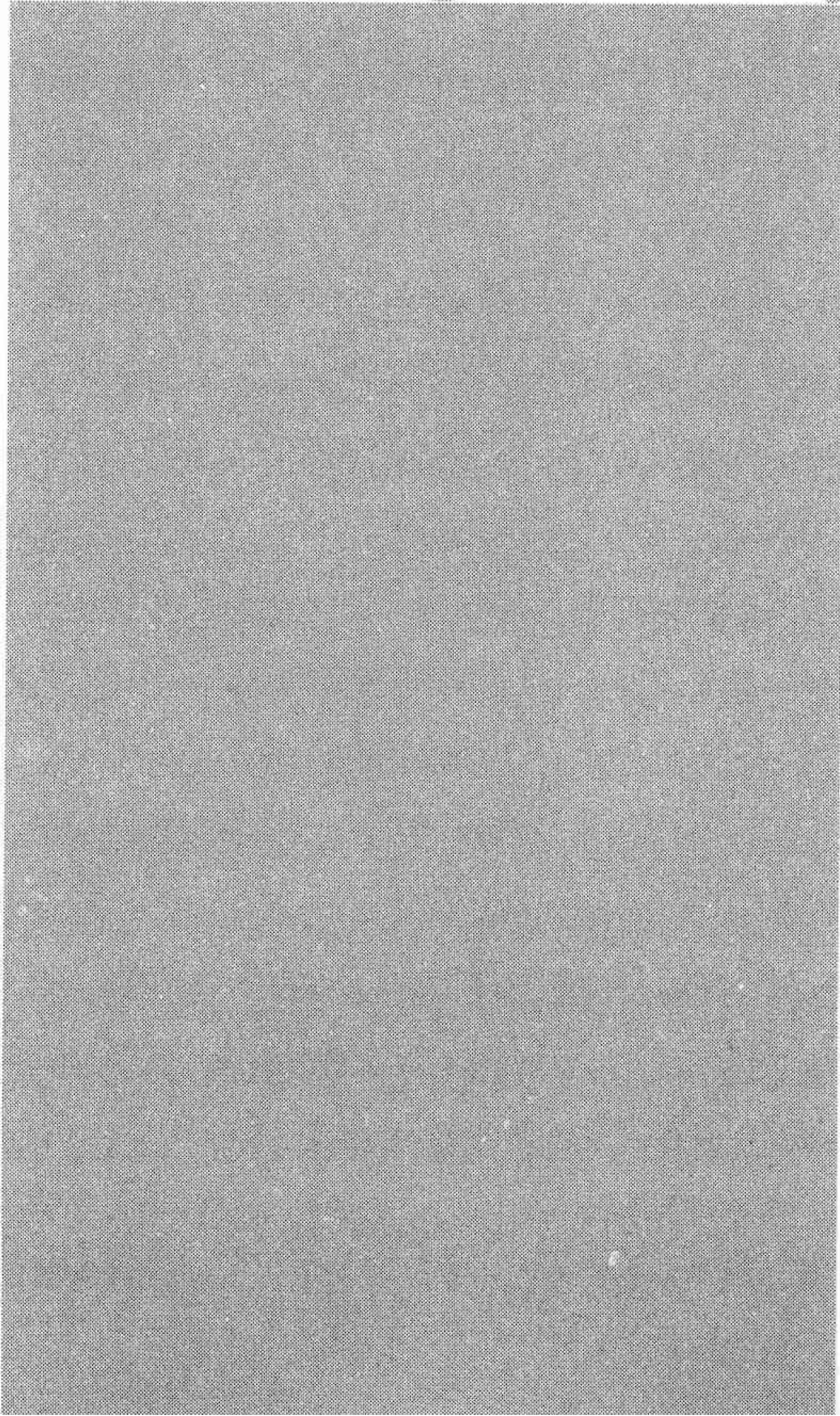
336 2007年4月，区法院主审法官对我说，检察院以事实、证据有变化为由，要求撤回此案，问我同意与否？我问其原因，回答："判不了，就让他们撤呗。"法院让我在同意检察院撤案文件上签字。

343 后 记

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

上海篇

ups and downs:
the Zhidong Kan story



全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

第一章
东渡日本

母亲让我走上证券生涯

医生的诊断非常明确，母亲是癌症晚期，余下的日子没几个月，这个瘦弱的身躯再也无法为我和我的兄弟姐妹遮风挡雨了。在母亲希冀的目光中，我最终没有放弃东渡日本的机会——只有学到更多的本领，得到更多的力量，我才能让母亲安心地放下她承载了多年的重担。

身后的目光

1987年秋天，我背着简单的行囊离开了家，前往日本进行为期一年的研修。能够通过重重选拔和考试获得赴日研修的机会，这在当时是非常难得的，但是我离开家的时候，心情却十分沉重，因为此时，我的母亲已经确诊为癌症晚期。

在那个没有网络、电话也不普及的年代，出国后唯一能和家中保持联系的方式只有往来缓慢的书信，而研修期间也不能随意地中断学业归国。所以我非常清楚，一旦我决定赴日研修，那么我和母亲就将从此天人永隔。因此，在得到医生

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

的正式通知之后，我决心放弃这次研修机会，陪伴母亲度过她最后的时光。

就在这个时候，我的母亲却作出了一个改变我命运的决定，她坚决不让我放弃这个机会，命令我去日本完成研修学业。她让家人、同事轮番劝我，列举了诸如：医疗方面有医院和医生，照顾的人有亲戚朋友，日本离上海不远、有事随时可以回来等等理由。这些勉强寻找出来的理由，在我对母亲的深厚感情面前是那么苍白无力，无法撼动我留下来陪伴母亲的决心。

但是，有一个理由我无法反驳——在母亲心中，我是这个家庭的希望，在她即将离去的时候，我有责任接下她身上的重担。

在街坊邻里眼中，我母亲是个瘦弱而贤惠的女人，但是在我们兄弟姐妹心中，母亲却是这个家庭的脊梁。1966 年的一天，我父亲单位的一群造反派青年工人来我家抄家，父亲事先得到消息没回家，于是我母亲被拉到台上去替我父亲挨批斗。躁动的人群中，母亲本来就单薄的身躯更加瘦小，她那么驯服，让低头就低头，让做什么就做什么。即使这样，还有人不满意，让母亲用脖子夹着一张纸，连续几个小时保持这样的姿势。家被抄了以后，父亲没有了工资，只能靠母亲四处打零工让我们这个家庭挺过最艰难的日子。

说来奇怪，每次我想起母亲的时候，眼前总是浮现出她拼命低头用脖子夹住那张纸的样子。也许，这种让人感到屈辱的姿势却恰好诠释了母亲的伟大——忍辱负重，竭力保护自己的子女和家庭。

医生的诊断非常明确，母亲是癌症晚期，余下的日子没几个月，这个瘦弱的身躯再也无法为我和我的兄弟姐妹遮风挡雨了。在母亲希冀的目光中，我最终没有放弃东渡日本的机会——只有学到更多的本领，得到更多的力量，我才能让母亲安心地放下她承载了多年的重担。

我离开家的那一天，家里的气氛很平和。尽管我心中已经明白，此去很可能就是和母亲的永别，但是心中还是存有侥幸万一的想法，不愿意做出生离死别的样子。当时，母亲已经卧病在床不能起身，而我收拾行李时，回想起我去北大荒双河屯插队前和母亲的告别，难抑心中的悲痛。

我报名去北大荒，事先没有征求家里人的意见，因此当学校敲锣打鼓送来“喜报”时，家人都惊呆了。很快，我的城市户口注销了，似军装非军装的服装也领回来了，那段时间家里失去了欢笑，母亲流着眼泪为我准备行装，并悄悄往我的行李里装香肠和火腿。出发的那天，我和父亲跟母亲约定：到时候谁都不能

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

哭！但我还是看到母亲满脸的泪水，我赶紧回转身，怕他们看到我已夺眶而出的眼泪。



下乡时期，右一是我

我无法忘却母亲为我送行的那一幕，当载着我们的客轮驶至江心，码头上送别的人群已辨认不清，泪眼蒙眬中，我看见一个瘦小的身影不断地挥舞着一根扁担，我知道，那是我的母亲。

这一次告别，躺在床上的母亲再也不能往我的行囊里偷偷塞火腿和香肠了，再也无法拼命挥舞那根扁担为我送别了……

走下楼梯的我，不敢回头，只能一步一步走向等候我的汽车。

到日本之后，每次我写信回家询问母亲的病情，总是能得到一些让我感到宽慰的消息，虽然心存怀疑，但是感情强迫我接受这些“好消息”。直到两个月后的一天，我从噩梦中惊醒，悲痛不已，哽咽声把隔壁的同学都惊醒了。此后，我依然不断接到母亲好转的消息。一年的研修结束后，我回到家，才知道母亲就在我噩梦惊醒的那几天，因伤口突然大出血而去世了。是我的同事和朋友帮助我的

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

家人料理了母亲的后事，他们约好对我隐瞒实情，因为他们知道，我如果中途返回，就意味着放弃了研修。

家人告诉我，我出发去日本的那一天，在我下楼后，已经久病不起的母亲硬是让人把她从床上扶起来，站在窗前，静静地凝望着我一步一步地远去，直至我的身影消失，也不愿离开窗前。

是母亲的决断，让我走上了证券业这条充满荆棘与光荣的道路。而此后20多年的证券业生涯，无论何种困难和艰辛，甚至是牢狱之灾，都无法让我退缩，因为无论何时，我的身后总有一双充满慈爱、希冀和鼓励的目光。

赴日研修生选拔

在我被推荐到北京去参加出国研修生的考试之前，甚至那之后，我都不知道要去日本研修什么。只是我的条件刚好满足被推荐的要求，而我的经历和习惯，让我无法放弃任何一次可能改变自己命运的机会。

这次出国研修属于中日两国青年的交流项目。在1979年中国推行改革开放政策之后，中日两国的关系处于较好阶段，两国领导人互访时提出了“中日青年友好21世纪”的目标，两国之间从此开始开展青年交流项目。主要由中国青年联合会选派中国青年，送到日本作为研修生，学习中国实现“四个现代化”必备的知识和技术。因为机会难得，又是国家组织的项目，因此选拔的过程非常严格。先要经过层层筛选，接着要通过相关科目的考试，再进行一段时间的集训之后，才能最终前往日本。

当时，对参加这次考试的人员的要求是：年龄35岁以下，科级干部，大学学历，懂日语，当然最根本的要求是政治可靠。

我出生于1952年11月，满足35岁以下的年龄限制。

而我于1979年进入人民银行上海分行杨浦区办事处工作。1984年，工商银行成立，我又转到工商银行上海分行宝山区办事处工作。我当时的职务是党委成员、计划信贷科科长兼信托分公司和信息分公司经理，主要负责整个宝山区的工商信贷，包括现在大名鼎鼎的宝山钢铁总厂的信贷工作。因此，科级干部的要求，我也符合。

在1978年年底我从北大荒回到上海之后，通过在银行专科学校的学习取得了

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

大学学历，也达到了选拔标准。

我唯一不怎么有信心的，是我的日语水平。其实，这次赴北京的考试主要就是考察日语水平。我很清楚，我的日语水平应付一般的考试问题不大，但要到北京跟来自全国各省市的高手们竞争，总感到有些底气不足。因为我的日语主要是靠自学，我从北大荒回到上海，没什么正事，正赶上上海人民广播电台日语广播课程开课，我就每天一早一晚跟着广播学，学完了日语广播讲座教材一至四册。后来，我又参加了一个夜大日语培训班，学了上海外国语大学的日语教材一至四册以及日语会话等教材。

尽管有些心虚，但是当领导询问我的意愿时，我没有任何犹豫就答应去北京应考。当时我工作的工商银行宝山区办事处是个存差行，日常资金沉淀量较大，有钱腰板硬，日子过得是比较舒服的。而我们为了提高行里的资金收益率，出入上海资金市场，开展银行间资金拆借，并通过信托公司在江、浙等省开展补偿贸易、设备租赁、委托贷款等业务，工作也是干得红红火火、顺风顺水。因此，银行里也有人担心考得不好，反而影响今后的前程，于是放弃了推荐机会。而我能这样干净利落地作出决定，可能和我的性格和经历有关。

我是最后一批返城的知青，直到 1979 年 3 月才把户口关系转回上海。生活现实让我只能努力为每一个能改变自己命运的细小机会去拼搏。像这样充满风险但能改变自己命运的考试，我其实已经经历过一次了。从北大荒返城后，上海市政府给返城知青提供一次安置机会，但是每个人只有一次机会选择一个职位。当时只有人民银行和中国银行招干，而招干必须经过非常严格的考试，相比之下，招工就非常简单了。尽管办事处一些干部好心劝我，但我还是毫不犹豫地索取了招干申请表。此后不到一个月的时间里，我几乎把能够找到的复习资料全部温习了一遍，语文、数学、历史、地理、政治经济学等。在得知还要考会计之后，我又到图书馆借了会计书，把几乎从未接触过的会计分录、会计科目恶补了好几天……我现在依然能记得，在很多考生感觉考得不好、纷纷放弃后续课程考试的情况下，我是怎样硬着头皮考完了全部课程。

北京的选拔考试对我来说，只不过是另外一次招干考试而已。所以，在接到上海团市委发出的赴京考试的正式通知后，我利用几天时间，把学过的日语教材全部重新翻了一遍，然后提着一包书，坐上火车就去了北京。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

赴京赶考

到了北京，我和其他考生就住在北京前门大街 10 号的共青团中央机关招待所。这是用一个地下防空设施改造的招待所，进门就要低着脑袋往下走，每个房间住七八个人。由于地下室空气很潮，所以每个房间都放了一台抽湿机，一天 24 小时运转，每隔一段时间，蓄水的盆子就满了，需要自己去倒掉……不过，再艰苦的条件也不能影响我们这些年轻人的热情，很快，这些来自全国各地的 100 多名考生就打成了一片，简陋的招待所变得异常热闹。

第二天，全体考生被集中到团中央机关会议室。时任国际联络部部长的邓亚军第一次与我们见面并介绍情况，其讲话的核心内容是外派研修生工作的重要意义，告诉我们，这是加强中日青年交流的一项重要外事活动，活动的目的就是实现两国领导人提出的“中日友好 21 世纪”的目标。富有口才和国际交往工作经验的邓亚军还强调说，选拔出国研修生是一项政治性、业务性很强的工作，共青团中央领导对这项选拔工作要求很高，被送出去的是最优秀的青年，他们在国外是民间友好使者，回国后将成为现代化建设急需的人才。

邓亚军还介绍了那一轮选拔研修生的工作情况。为选拔那一年赴日的研修生，团中央在全国各地设了多个考场，北京考场是其中之一。总体要求是优中选优，最后入选的名额不足百人，将被分为半年期和一年期几个班。虽然邓亚军也鼓励了大家，但是这么低的录取比例，已经让很多人的心开始冷了下来。

第一天的日语笔试，对我来说难度不大。第二天的口试，我被分在第一组。一般来说，考试时大家都不愿排在第一个，都希望前面有人探探路，可我自告奋勇要求排在第一个，因为我清楚，这么多人参加口试，老师提的问题只会越来越难。我进去后，考官提的问题果然不难，都是一些诸如姓名、年龄、在哪里工作、哪天从上海过来之类的问题，就像日常聊天。我回答得也比较流畅。我一边回答，一边看见两个考官同时在我的姓名下画勾，我估计是答题正确的符号。一路下来都很顺利，等我从考场出来，一批学员就忽地把我围起来，唧唧喳喳的，探听口试情况。看到他们焦虑不安的神情，我感到一阵轻松和得意。我考完了，我完全放松了。

回到上海，家人和同事都向我打听考试情况，我觉得录取的把握不大，后来

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

工作一忙，也渐渐忘了考试的事。两个月后，我意外地收到了录取通知书，告知我经过选拔和考试，成为了中华青年联合会派往日本的第五届研修生，将赴日学习一年。

“洋插队”的生活

研修期间对人的最大考验是要耐得住寂寞。在返城之前，我曾经在东北插过队，我就把土插队和洋插队的生活作了比较，结论都是艰苦的，但艰苦的性质不同，前者是物质生活贫乏，后者是精神生活贫乏。

到东京“下乡”

此次研修的形式主要是到日本的对口企业去学习。在日本的研修费用由日方提供，每人每月 8 万日元左右，国内的工资待遇照旧。我当时在银行每月 104 元，在同龄人中已经属于高薪阶层了，而 8 万日元当时约折合人民币 4 000 多元，我们不了解国外的生活水准，一度有点“发洋财”的兴奋。

但是，团中央负责培训的老师告诉我们，日本是一个消费水平很高的国家，如果我们想带回“四大件”和“四小件”，这点钱还得省着花。所谓四大件和四小件指的是电视机、冰箱、音响、摩托车等大件产品和手表、小型录放机等小件产品。国内当时还不能大量生产这些商品，进口的商品加上关税后，价格奇贵，不是一般工薪阶层能承受得起的。而当时国家规定，凡在国外生活半年以上的归国者，可以免税带回四大件和四小件外国商品。老师还提醒我们，在日本，去理发店理发一次需 3 000 日元以上，相当于我们国内一个多月的工资，希望我们带些理发工具去，同学之间互相帮助一下，为此，在出国的前一天，大家又忙着为自己增加装备。后来又听说，日本很多场合必须着正装，当天晚上很多同学又开始互相讨教领带的系法。

我们那批研修生分为两个班级。我们班由日本当时执政的自由民主党下属青年组织——东京青年会议所负责接纳；另一个班级由日本最大的在野党——社会

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

民主党的青年会议所接纳。到了东京，接纳我们这批研修生的日本两大政党暂时摒弃前嫌，在东京一家五星级宾馆为我们举行了隆重的欢迎宴会。

会议的议程先是主人致辞，接着是政要讲话，然后是邓亚军以中华青年联合会国际部部长的身份讲话，最后是研修生代表致答谢词。我们班的班长是上海团市委青工部的部长杨启祥，他自知日语不行，于是让内蒙古自治区包头市外事办的副主任苏阳登台致辞，苏阳是日语专业出身，不料日本人还是听不懂，只能临时请了翻译。会议中，中日双方都提出，要求全体研修生尽快过语言关。

坦白说，对于会场上的这些致辞、讲话，我只能听懂点意思，因此当时暗下决心，要用最快的速度解决语言障碍，毕竟日方不可能为每个研修生都配上翻译。

生活很好，学习很累

在欢迎宴会后，每个研修生都被指定了对口企业，我和来自内蒙古东胜市工商银行的张世林，被指派到蓝泽证券株式会社去学习证券业。

蓝泽证券是个家族制企业，由当时的社长蓝泽基尔先生的祖父创立，到 1987 年已有 70 年的历史。公司本部设在东京都日本桥兜町街，靠近东京证券交易所，如果从东京成田机场到市中心，沿着高架路走，就能看见蓝泽证券公司的大楼。蓝泽证券在日本属于中等规模的综合类证券公司，在日本全国设有近 30 个分支机构，拥有 3 000 多名员工。1986 年，蓝泽证券的利润在日本行业排名中排在第 14 位，可以说行业地位不低。蓝泽基尔社长当年 50 岁不到，个子不高，常年西装革履，非常绅士。他是东京青年会议所的成员，这也是我们去该公司研修的原因。

在我和张世林去之前，蓝泽证券已经对我们的生活作了精心安排。我们住在公司位于目黑区都立大学附近的寮里。在日语中，寮就是宿舍。那是一幢二层日式木结构小楼，我和张世林住在楼下，每人一间卧室，卧室旁边有卫生间、运动室、管理人房间、食堂和浴室。在我们的楼上，住着公司的四五个单身青年职员。

公司为了照顾我们的生活，还专门请了一对来自日本四国岛的老夫妇，为我们做早饭和晚饭（休息日除外）并打扫屋子。尽管是日本餐，却也丰盛可口，其他同学对我和张世林都很羡慕。

尽管有这些贴心的照顾，但是研修生活的紧张和艰难程度还是让我们终生难忘。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

我们每天6点起床，7点准时出门。途中换乘东横线、日比谷线和银座线轻轨和地铁。8点多到公司本部综合部报到，8点半准时在公司培训室听课，12点在公司吃完便当后就开始下午的课程。到晚上6点专业课结束后，我们还要接着补习日语。公司为我们请了东京外国语大学一个学中文的大四学生，帮助我们过日语关，每天两个小时课程。日语补习结束后，我们还要回到公司综合部，这时公司往往还有很多人在加班，我们也不好意思直接回宿舍。日本证券公司的员工都是工作狂，一般八九点之前不会离开公司，而且与邻近公司比着干。因此，等我们回到宿舍，一般已是晚上10点左右。在吃饭、洗澡后，我们还要写当天的研修报告。日本方面规定，我们每天必须要填写“研修生每日行动报告”，用日语写满一张纸，第二天交给老师。研修报告写完后，我们还要给家人写信、复习当天学过的专业知识和日语，每天都是深夜12点之后才能休息。

有一个周末，负责照顾我们的老夫妇休息，我和小张必须自己做饭。浑身疲惫的我们连做饭的力气都没有，只泡了碗方便面对付了一下。结果，第二天，公司综合部长谷川先生把我们叫了去，严肃指出我们不该吃方便面，因为那是最没营养成分的食品，无法提供足够支撑研修的营养！

用一句话概括，我在日本研修的感觉就是：生活很好，学习很累。这种长时间紧张的生活节奏和学习压力，在当年我国的国内机关是难以想象的。当时，我经常感觉自己累得爬都爬不起来，如果在国内，完全可以递上一张假条休息一天，可在日本，我们不敢放松自己。

漆岛课长和几位“老乡”

除了上述的紧张生活，研修期间对人的最大考验是要耐得住寂寞。我曾经在北大荒插过队，我就把土插队和洋插队的生活作了比较，结论都是艰苦的，但艰苦的性质不同——前者是物质生活贫乏，后者是精神生活贫乏。当年在农村，物质生活异常贫乏，但一大帮同龄人相聚在一起，每天海阔天空地胡侃一阵，并不觉得日子难熬。可在日本最初的3个月，从国内去的每个人都感觉时间流逝得异常缓慢。

班里有位去大阪研修的同学，在大阪生活了才两个月就受不了了。他浑身不舒服，怀疑自己得了什么病，闹着要回国。日本方面把他送到医院做了全面检

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

查，医生认为他没病，主要是对陌生的生活环境的无法适应引起了精神问题。于是，国内指示班里一定要做好工作，让他坚持研修，不要半途而废。但这位同学最终还是没能坚持下来，提前回国，这也是我们班里唯一放弃学业的同学。

很快，日本方面也意识到了这个问题，特地安排了几次班级活动，看日本相扑，游富士山、箱根，让大家从紧张的研修生活中走出来，放松一下。而蓝泽证券公司有活动时也会带上我和小张。很快，我们在日本也结识了几个朋友。

我和小张的带班老师是综合部的漆岛课长。个子不高、满脸严肃的漆岛先生做事特别认真，他每天会用红笔在我们的研修报告上批注修改意见，并让我们改正。初期，研修报告还有内容可写，时间一长，每天就得挖空心思才能完成这份研修报告。这些研修报告由带班老师上交给东京青年会议所。

漆岛先生来蓝泽证券之前是政府公务员，充满日本人的优越感，我们与他的初期交往并不是很愉快。每看到什么，他就喜欢问我们这东西中国有没有。小张为人老实，常常直接回答说中国没有这东西。我有些生气，提醒小张，以后你应该说这些东西你们东胜市没有，而不能说中国没有。

时间一长，漆岛先生自然对我和小张有些态度不一，我和漆岛先生之间的关系火药味渐浓，最终我俩的冲突在一次测验中爆发。那次测验题是日本证券从业资格考试的内容，漆岛先生的目的是检验我们的学习情况，并不是什么重要考试。我和小张的答案差异不大，漆岛先生却有意在评分上给我们拉开了距离。联想到他一段时间对我的态度，我再也无法忍耐，把两张试卷甩给了他，质问他这样评判分数的理由。这种事在日本是极少见的，因为日本人对上司向来是逆来顺受。漆岛先生哪里见过这样叛逆的学生，自然暴跳如雷。可第二天，漆岛先生却意外地找我交心，向我致歉，说他对中国不了解。此后，漆岛先生对我们的态度都变得非常友善。

在日本结交的朋友中，我印象最深刻的是三和铁器的西川先生。西川先生比我们大几岁，有中国情结。“文革”期间，他就曾悄悄跑到中国来当红卫兵，到中国农村与农民同吃同住同劳动。他并不懂中文，却会唱很多当年的革命歌曲。西川先生对中国人非常友好，我们这批研修生中，我和张世林更是得到他不少照顾。

在神奈川县厚木市研修时，我还遇到了少年时在我国东北生活过的小杉先生，因为我有在东北插队的经历，小杉先生与我一见如故。当时他刚抛售了4年

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



日本研修期间，左起：张世林、漆岛先生、我

前买的“大都工业”股票，扣除手续费和交易税后赚了1亿日元，兴高采烈之下请我们好好地喝了几回。

收获梦想

既有热情，又有冷漠，偶尔还有怀有敌意的异国人士，我们似客、似学生，又似被布施的对象。虽然天天欢笑堆在脸上，但是对家人的思念，对祖国前程的苦思，却整天交织在心头……

把证券听成政权

20世纪80年代初，野村证券在上海办了两期证券学习班，我也参加了学习，但没有特别深刻的体会。事实上，那个年代，很少有人听说证券业务，而我们读书时有门主课叫政治经济学，课本上，股票和股票交易所仍被认为是腐朽的资本主义产物。当时“文革”已经结束，人们的思维日渐活跃，上课时师生之间常常会就教材中的经济理论进行激烈争论，股票和证券交易也是争论的问题之一。虽然争论较多，但大家始终没弄明白股票和股票市场对社会的积极意义到底是什么。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

因此，当宣布每个研修生的研修课题时，我的研修课题引起了小小的骚动。

“阚治东和张世林，研修证券。”

“政权？怎么还研修政治问题？”我听到旁边有人小声嘀咕。

虽然我没有把证券误听为政权，但是我还是觉得一片茫然。但到日本之后，这种茫然很快就被强大的日本证券业及相关金融行业转化为一种震撼。

蓝泽证券位于东京中央区日本桥，尽管日本桥没有商业街那样喧嚣，可它是与纽约华尔街齐名的金融街。

在日本桥那一带，坐落着世界最大股票交易市场之一的东京证券交易所，还拥挤着日本 70 多家证券公司的总部。从日本最大的投资银行野村证券大楼，到名不见经传的小证券公司聚集的证券大楼，一眼望去皆是证券公司的招牌。

日本桥那一带，还是日本的证券情报中心。那里聚集了日本主要证券金融报纸、期刊的总社。通过一张张无偿或有偿的情报传递网络，投资者不仅可以随时了解日本股市、债券、兑换市场行情以及与这些市场相关联的经济信息，还随时可以了解世界各大证券市场的行情。

日本桥那一带，还有日本最大的证券情报资料库。里面存放着日本证券行业完整的历史资料，包括各时期的证券法规、证券交易统计资料、上市公司资料及各种报刊杂志档案。

日本桥那一带，还有无数与证券业相关联的公司。如结算登记公司、证券金融公司、证券抵当公司、证券投资信托公司等。这些公司依靠证券交易而存活，而证券交易又由于这些公司的存在而变得便利。

从蓝泽证券本部大楼走 10 多分钟，就可以到达东京证券交易所。

当时在东京证券交易所上市的公司有 1 551 家，时价总额达到 430 兆日元，占世界股票市场总额约 40%。1987 年，东京证券交易所平均每日成交股票 9.6 亿股，成交金额 9 151 亿日元，巨大的资金洪流滚滚不息，它既是日本这个经济巨人身上不断循环的血液，又是调节日本经济平衡发展的润滑剂。东京证券股票价格指数上下浮动 100 日元，就意味着日本投资者拥有的金融资产增加或减少 20 兆日元。那里每一丝的变动都牵动着日本千万投资者的神经，波及世界各地证券市场。

我们曾以蓝泽证券工作人员的身份在大阪证券交易所交易大厅工作了几天，感受了证券交易中时起时伏的热烈气氛，也学到了不少东西。我现在依然能够用手势表示多种日本股票的名称，如“富士重工”就是先比画一个象形山，意为

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

“富士”，再单手上举，意为“重工”。

在日本证券公司实习

当时日本有 255 家证券公司，下设分公司 1 767 个。其中，野村证券最大，1987 年营业收入达到 81.8 兆日元，日本全行业纳税排名第一，超过东京电力、丰田汽车等大型企业。野村证券由此成为我们早期证券业的一个梦，“做中国的野村、做中国的美林”，成为一代证券人追求的梦想。

日本证券公司内部等级森严，讲究礼仪：男职员必须着西装领带，女职员则穿公司发的统一服装。各公司的服装款色不一，因而从服装颜色可辨别该职员属于哪家公司。据说，日本桥那一带是日本最文明的地区，就我研修期间所见，确实名不虚传，人与人相见，都是主动打招呼。

证券公司职员的工作很辛苦。仅以蓝泽证券公司本部为例，一般工作人员早上 7 点左右就陆续到岗，女职员可以晚上 7 点左右回家，但男职员工作至晚上 10 点是很正常的事。日本不少女青年不喜欢找证券公司的职员做对象，就是嫌他们早出晚归，在家时间太少。



1987 年与蓝泽证券社长等在一起

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

证券公司的每个前台职员都拥有数量不等的客户，并掌握这些客户的详细资料。在交易所交易时间内，这些职员在公司观注行情变化，并通过电话向客户通报相关的行情信息，从而在客户那里获得买卖委托单。不少职员桌子上的电话多达6部，很多时候都是两部电话同时架在耳朵上，回答客户关于各家公司股票的开盘价、高值、低值、现值以及买卖预约等一系列的问题。

一个前台职员的业绩如何，主要通过其代理买卖手续费收入体现，他们的收入差别也很明显。以蓝泽证券上野分公司为例，该分公司拥有前台职员 10 名，1988 年 2 月的 21 个营业日中，人均手续费收入为 676 万日元，最高的为 1 762 万日元，最少的只有 16 万日元。证券公司给每个职员下达指标，并且把每个职员每天的手续费收入打印出来，给本人确认后盖章，每月还排出手续费收入的前几位，向全公司公布。手续费收入关系到年终奖和职务升迁，因此每个职员对手续费收入都非常重视。

决定一个职员手续费收入的主要因素，是其拥有的客户数量和客户的殷实程度。每个职员都有不断发展客户的任务，尤其是那些新职员，任务更为艰巨，每个客户都得凭自己的不懈努力争取过来。

我曾随蓝泽证券职员全程了解和体会过这项工作。坦率地说，证券公司的职员们基本上都不喜欢这项工作，每个人都是硬着头皮、赔着笑脸拼命干。有一次，我随蓝泽公司越谷支店的一名职员去发展客户，路上他对我说他最讨厌这项工作。那天我们开车去了越谷市郊区的一个住宅区，挨门挨户作自我介绍："我是蓝泽证券的某某，现向您致礼来了"，或"在您很忙的时候来打扰了"等等。有些人家还算客气，你按了门铃会打开门应付你几句，但更多的人家干脆通过通话器对你说声"行了，行了"，再啰嗦几声，主人就烦了，"我正忙着呢！"无奈之下，只能连赔不是，临走时，还得往信箱扔一份纪念品，当然也忘不了再附上一张名片。一条街走下来，我对这项工作的难度有了切身的体会。

证券公司的营业员有许多辨别潜在客户殷实程度的经验：一户人家的汽车是豪华型还是普通型，房屋建筑的新旧，院子里花草的珍奇程度，甚至连晾晒的衣服，都可能成为他们物色客户的依据。一旦选中目标对象，就一次又一次地上门宣传、电话联系，哪怕被人家赶出来也不气馁。大部分客户都是以这样的方式被慢慢发展起来的。

不过，这种种辛苦背后是丰厚的收入和强大的绩效激励机制。日本证券行业

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

的收入高于其他行业，同时公司内部的收入差异非常悬殊。蓝泽证券的新职员月薪10万日元，而有的老职员月收入高达500万日元。一般职员不会怀疑制度的合理性，只是暗暗勉励自己“好好干，我以后也会拿这么多”。到了年终，每个职员都可以拿到一份年终奖。蓝泽证券公司1986年人均年终奖为200万日元，折合人民币10万余元，今天听来可能并不多，可要知道，当年在我们国内，“万元户”可就算有钱人了。

“操盘”5 000万日元

在日本研修期间，我考察了日本股市的投资者。原来我们以为这些投资者应该是西装革履、精明强干的形象，不料各分公司营业厅的客户中，竟然是老人、家庭妇女的人数最多。这与日本妇女婚后一般不再工作，在家充当“大藏大臣”的习俗有关。日本的大藏省相当于我国的财政部，大藏大臣就是财政部长。那些密密麻麻的行情数据，我们看久了都会发晕，她们竟能一看数小时，时而一言不发、注目凝视，时而快速查阅资料，出现令其满意的行情，不少客户还击掌几下。指导老师告诉我们：“唯有身临其境，才能如此专心。”

在分公司研修时，好几个分公司给我们出了假设题：“假设你们手里拥有5 000万日元。今天选股投资，然后运作，把运作理由做好笔记。你们离开时总结投资盈亏并且叙述原因。”我和张世林像真的有5 000万日元一样，每天敲击电脑，翻看资料，忙得不亦乐乎。

在蓝泽证券股票部，我真正认识了股票，了解了股票委托买卖的全部知识；在债券部，我进一步充实了对各种债券的知识；在国际部，我重点研究了日本证券市场的国际化进程；在清算交割部，我了解了各种证券交易清算交割程序；在电脑部，我第一次接触了与证券交易相关的电脑设备，了解了日本证券交易的电子化进程；在资产运作部，我初步了解了证券公司的自营买卖；在证券情况部，我认识了证券研究对证券业务的重要性。蓝泽证券公司安排我们到大阪、名古屋、富士、清水、厚木等地的20多个分公司去实习，期间，我和蓝泽证券的证券经纪人一起，走街串巷，了解日本证券经纪业务的运作过程，结识了日本证券公司的客户，从中也体会了证券经纪人的艰辛。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

亲历“黑色星期一”

在我们没有去日本之前，谈起股市，眼前时常会浮现血本无归的投资者跳楼等血淋淋的场面。而在日本，我“有幸”亲历了被称为“黑色星期一”的世界性股市大暴跌。

1987 年 10 月 19 日，星期一上午，一向沉稳的漆岛老师一反常态，大声对我们说：“不好了，出大事了！快走，去看看！”等我们赶到东京证券交易所，发现参观走廊上挤满了人，人们焦虑不安地透过玻璃注视着交易大厅。

交易大厅一片混乱，各个交易柜台挤满了人，无法递进去的委托单散落在地面上，几乎铺满了一层。“抛单，都是抛单。”我身边有人嘀咕。雪片般的抛单，或通过电话，或通过交易大厅外各证券公司电脑机房的员工跑步送到经纪席位，穿梭在大厅内的女职员没有了往日的矜持，步幅失去了规定的节奏。

“世界空前大灾难”、“黑色星期一”、“股市大暴跌”，这些恐怖的黑体字标题随即占据了日本所有媒体。日经指数从 26 648.81 点的高值骤然下跌了 23%，东京证券交易所股票市值蒸发了 100 多万亿日元，日本人均金融资产消失近百万日元。

公司里，地铁上，从那一张张近乎绝望的脸上，我看到了股市的另一面。但是，真实的情况和我们以往从教科书上看到的还是有些不同。“黑色星期一”爆发之后，日本不少记者整天徘徊在东京日本桥一带，希望碰上跳楼、撞汽车之类的爆炸性新闻，但结果用他们的话来说就是，“连个死耗子也没见到”。

日本股票市场一度阴云笼罩，但不久便很快复苏了。1988 年 4 月 7 日，日经指数创出 26 769.22 点的历史新高。日本一度取代美国成为全球最大的股票市场，蓝泽证券的日交易量也由此不断创下历史新高。我和小张也多次拿到过公司派发的被称为“大入”的红包，每次红包有 5 000 日元或 10 000 日元。

收获梦想

在日本研修的最后一个月，我是在东京证券图书馆里度过的。在那里，我几乎翻阅了所有能够找到的资料，每天从早上 8 点半坐到下午 5 点半。那一个月，

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

不仅仅是完成研修报告，更多的是了解日本证券市场的发展历史。

在日本期间，我以《漫步日本证券市场》为总题，为国内一家媒体撰写专栏，一共写了10多篇介绍日本证券市场的系列文章，如《日本的金融中心》、《东京证券交易所》、《日本证券公司》、《日本证券公司职员》、《日本股票投资者》、《日本证券情报》、《日本证券国际化进程》、《日本证券公司分配制度简介》、《浅谈日本商业服务接待》等，目的是提高自己对日本证券市场的观察能力，同时也向国内读者介绍自己在日本证券业的所见所闻。

研修结束，日本东京青年会议所组织了研修报告会，每个研修生宣读了自己的研修报告，并向日方递交了用日语书写的报告，日方则向每个研修生颁发了研修结业证书。

从日本归来回到北京，我也进行了总结。我在专业研修报告之外，还向组织上递交了一份厚厚的《赴日研修个人总结报告》，其中谈到一年海外研修的体会："这一年的研修生活是人生难得的锻炼机会，在充满异国情趣和与我们不同的社会制度的环境下，既有热情，又有冷漠，偶尔还有怀有敌意的异国人士，我们似客、似学生，又似被布施的对象。虽然天天欢笑堆在脸上，但是对家人的思念，对祖国前程的苦思，却整天交织在心头……"

"这一年虽身居异国他乡，但无时无刻不在怀念国内的一切。每天的电视新闻里面最注意的是与我国相关的新闻，每天的《经济新闻》、《朝日新闻》、《读卖新闻》等报纸拿到手，首先翻到国际版，每天回到家里第一件事就是阅读《人民日报》海外版。即使参观游玩，留下印象最深的也是与我国有关联的人文景观。我坚定地相信，我国如继续保持现在的发展势头，我们的子孙再到国外，就不会像我们今天这样寒酸了。"

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

第二章
筚路蓝缕

无数个第一

静安证券业务部已不复存在，我听之深感惋惜。静安证券业务部完全有望成为近代文物，因为它至少可以告诉后人，中国的证券业是从那里起步的。

新的岗位

研修结束后，我们分别回到了原先的单位。回国前，对我的工作安排已有几种说法，其中较为肯定的说法是留在宝山区办事处任副主任，准备接老主任的班。当时中国工商银行上海分行的行长毛应梁去我们办事处检查工作，听到此事后说："不行，行里发展证券业务正需要这方面的人才。"随后就下调令，让我去工商银行上海信托投资公司担任副总经理，主管证券和投资业务。

我从 1984 年起就兼任工商银行上海信托投资公司宝山分公司经理，因此，我对该公司并不陌生。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

当时上海信托投资公司设在外白渡桥北端，如今的俄罗斯驻上海领事馆对面的浦江饭店。公司设有两个业务部门，其中业务二部从事证券业务，下辖静安、虹口两个证券业务部。公司的证券业务知名度不低：静安证券业务部是全国最早成立并开办股票交易的证券业务部，在国内有很高知名度，也是当时上海改革开放的一个形象窗口；虹口证券业务部成立后负责承销了豫园商城股票，也是声名显赫。尽管名气很大，但公司的证券业务实际很弱小：公司主要的盈利业务是委托贷款、设备租赁，除此之外还在股权投资业务方面做了20多个项目。1988年，全公司全年净利润有5 000多万元，但是两个证券业务部一年的总收入只有40多万元，相比之下实在是微不足道。总之，公司的证券业务有名而无利，引不起公司的重视。

在这种情况下，证券业务部内部也是矛盾重重，人心涣散。静安、虹口两个证券业务部互不服气，很少往来。而业务二部经理黄贵显不习惯机关“一张报纸一杯茶”的工作氛围，待在静安业务部不愿到公司来，办公室连张桌子也没有，群龙无首之下，公司职员的精神状态更是令人失望。

业务二部的职员有虞志皓和朱德明，后来又新来了强纪英，这几个都是科级干部。办公室里还有陆文清、郭纯、俞燕国和姜华等几个年轻人，他们主要是帮助搞后勤和写材料。

如今很难想象，这些后来在中国证券业显赫不已的名字，当年的一段时间里基本上可以说是无所事事。

后来曾担任过富国基金公司董事长的虞志皓，当时整天晃悠，想做事但不知做什么；朱德明后来曾任申银证券的行政部经理，但他当时最多是到投资的几个企业走走；从分行宣传处调来的郭纯，后任申银万国证券国际业务总部总经理、香港公司负责人，当年他就是整天看书消磨时间；陆文清从加蓬大使馆回来后任申银万国证券副总裁，但他当时只是帮办公室主任干点杂活。

“证券业不是花架子，更不是形象工程”，这是我到信托投资公司开会时讲得最多的问题。为了形成有效的工作秩序，我上任第二天，就在业务二部办公室为黄贵显安了张办公桌，把老黄请来主持业务二部工作。

业务部成了“旅游景点”

1988年以前，国内没有专业的证券公司，证券业恢复和起步阶段，唱主角的

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

是信托投资公司，工商银行上海信托投资公司静安证券业务部是全国第一个证券业务部。

1986 年，上海市市长召开金融改革座谈会，静安证券业务部的胡瑞荃参加了座谈并“放了一炮”。在会上，老胡说：“两年前上海已经发行了股票，但由于股票不能交易，许多持有股票的人非常有意见，特别是那些由于出国等原因要离开上海的人，意见更大。”接着他就问：“能不能允许建立一个小型的证券交易场所，方便这些群众。”话题立即引起时任上海市长的江泽民同志的关注，他当即询问在场的人民银行上海分行行长李祥瑞可不可行，李行长回答可以研究。不久，人民银行上海分行正式给予批复，同意工商银行上海信托投资公司成立静安证券业务部，开办股票交易。

最初的静安证券业务部位于上海市南京西路，面积只有 12 平方米，之前在这里营业的是个理发店。静安证券业务部最初的几名员工都来自工商银行静安办事处，有两个员工年纪比黄贵显和胡瑞荃还大，最小的也有三十四五岁，属于照顾性的工作安排。这些同志后来都参与了申银证券公司初创期的工作，成为申银证券早期的干部。

静安证券业务部最初的业务就是那几只股票的交易，每天没有几笔买卖，状况并没有媒体说的那么热闹。但是，海外媒体却认为这是中国进行金融改革的一个强烈信号。

1986 年 11 月，纽约证券交易所董事长约翰·凡尔霖到北京参加中美金融市场研讨会，会议期间受到邓小平同志的接见。其间，凡尔霖向小平同志赠送了一枚纽约证券交易所的证章，小平同志回赠了由人民银行上海分行为其准备的一张工商银行上海信托投资公司主承销的飞乐音响公司的股票，并告知上海已有一家小型的证券交易场所。美国朋友和各国媒体立即捕捉到这一不寻常的信息，凡尔霖到上海后，执意要去静安证券业务部看看。上海方面为此专门派人考察了静安证券业务部，发现条件差，地方小，可看性不强，连个卫生设备也没有，万一客人要去洗手间，难道请他们去对面的公共厕所？他们认为静安证券业务部根本不具备接待重要外宾的条件，上海方面也就婉言谢绝了华尔街大亨们的要求。

但是，美国人的个性很执拗，想做的事一定要做成。凡尔霖一行自行乘车来到静安业务部，小小的业务部一时间热闹非凡。当凡尔霖和静安证券业务部经理黄贵显的手紧紧握在一起的时候，西方媒体记者纷纷用镜头捕捉了这一瞬间，称

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

之为“世界上最大的证券交易所主席与世界上最小的证券交易所经理的合影”。

那天，得知凡尔霖执意要到静安证券业务部，上海警方派人过来做先期安全保卫工作，那个警员拿着地址，找了半天才找到业务部，看了之后说：“美国人真怪，怎么拣这么个破地方参观?”

在很多来访者眼里，特别是那些海外来访者，静安证券业务部的确是太简陋了，大门进去是一排高高的柜台，柜台后面的墙上挂了一排黑板，黑板上写着各种股票和各个年份国库券的买入价和卖出价。在当时，我们的计算工具靠算盘，不少来参观的外宾拿着算盘不知是何物，充满了新奇感。



纽约证券交易所主席约翰·凡尔霖拜访静安证券业务部

左起：黄贵显、李祥瑞、凡尔霖

自从凡尔霖拜访静安证券业务部一事见诸报端，静安证券业务部就变成了一个重要的“旅游景点”。证券交易业务量不大，接待任务却不轻，几乎每天都要接待好几批海内外的来访者。

引进“人才”，更新硬件

一个证券业务部变成一个“旅游景点”，绝非我们的本意。为了让这个“旅

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

游景点”恢复其本来的功能，我上任之后开始引进人才，规范运营管理。

我引进的第一批人才，是我早年结识的一批上海证券业的老前辈，旧上海证券交易所的七位老经纪人：吴仕禁、林乐耕、施之敏、魏少庭、龚懋德、王渭熊、穆壮武。这几位老先生都曾经在旧上海的证券业叱咤风云，《中国第一股：申银十年风云录》一书中就记载了几位老先生的故事。其中林乐耕老先生曾经“租了12间写字间，装了80部电话，光号子雇人就120个，每天进账10根大条子”，“到了上海解放，6月10日清晨，解放军包围了证券大楼，捉进去238个人，封掉了上海证券交易所一切交易”，“林先生幸好那天不在里面，没被捉。小广东周汉卿、徐长和、穆壮武统统被捉进去了，被关在思南路第一看守所，足足关了129天”。

37年后，证券交易重归上海，几位老前辈对此感叹不已。对于我邀请他们作为工商银行上海信托投资公司的证券业务顾问，他们也是欣然答应。

当年他们曾向我提议：缩小买卖差价，加快挂牌国债和股票的价格变化频率。为此，我请几位老先生分别坐镇静安、虹口证券业务部，由他们根据交易情况，拿出各类证券买卖价格变动的意见。尽管几位老先生中年龄最小的也有80多岁，但他们仍像年轻人一样，每天早早就来到证券业务部，认真地履行职责。

而硬件的更新则是从显示行情的小黑板开始的。为了支持电子管显示板，静安证券业务部使用了国内证券业的第一台电脑。当时，黄贵显、胡瑞荃向我提出要买台电脑，但是那时一台电脑要三四万元，是一笔很大的投资，大家舍不得买。最后一合计，决定向上海计算机公司租一台。坦率地说，那台电脑初期的作用并不大，就是控制电子行情板，或打个“欢迎某某访问团”的标语。但是，证券业用上了电脑，在当时变成了大新闻，《新闻报》报道说：“上海静安证券业务部在全国率先用电脑处理证券交易，内容有股东管理、证券行情、股价指数等。”

中国证券业的发祥地

静安证券业务部的小黑板变成了电子管显示板，硬件算是上去了，但是这还远远不够。

一天，公司业务二部经理黄贵显、静安证券业务部经理胡瑞荃以及业务部的边晓敌到我办公室，探讨股票指数编制的问题。他们告诉我，他们打算编制一个

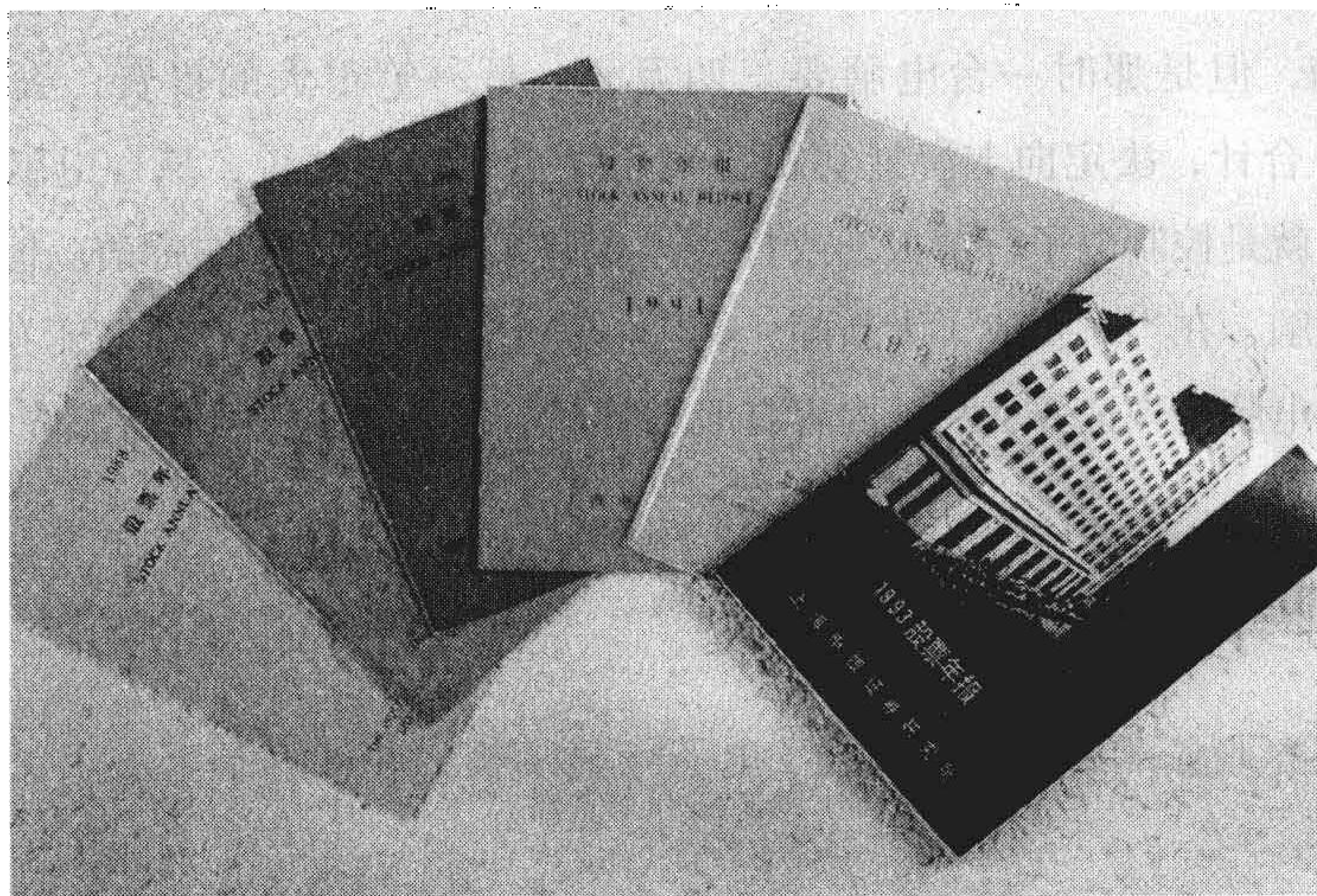
全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

指数，并拿出一个笔记本，记录了他们初步的编制方法和1986年以来的编制数据，他们拿不准编制方法是否准确，因此没往外拿。那时国内证券市场还处于发展初期，交易中的股票数量有限，对股票指数的需求并不很迫切，但静安证券业务部想填补股票指数这一空白，我理解他们的心情。

当天回家，我就参考“东京证券交易所股票价格指数”等编制方法，结合上海当时股市的实际情况，写下了《静安指数编制方法及说明》一文，交给胡瑞荃、边晓敌等，让他们根据这一编制方法修正他们过往的编制数据。

静安股票指数的编制方法后来在我们编制的国内第一份股票年报上发表过。主要是以静安证券业务部、虹口证券业务部挂牌交易的上海6种股票为样本，采用加权平均法和基数修正法综合计算出来的，也是当年反映上海全部上市股票的价格指数。静安指数基期为1986年9月26日，也就是静安证券业务部第一批股票的挂牌交易日，基期指数值为100点。

在日本，有《四季报》，分春、夏、秋、冬四季，公布所有上市公司的情况。而我们，股票发行了、上市了，却没有任何资料提供给投资者。我和黄贵显、郭纯等商量后，决定要搞份手册公布上市公司的情况。当时按季公布显然没必要，所以就决定叫年报。国内第一份股票年报——《1988年股票年报》就这样推出来了。主编是我，责任编辑有黄贵显、强纪英和郭纯。



1988～1993年的股票年报

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

我为年报写了前言，其中写道：

我公司静安、虹口两个业务部自1986年9月后相继开办了股票买卖交易业务。三年时间中，全市已有数万人投资于股票市场，在他们的信赖和支持下，一个股票买卖交易市场的雏形已经形成，这对促进我市股份制试点工作的顺利进行有着重要的意义。然而，由于全市至今没有一个专门的证券信息部门，所以日常可供证券投资者参考的资料非常有限，故使不少投资者的投资带有很大的盲目性。对此，我们深感内疚和歉意。为了弥补工作中的欠缺，我们编辑了这份《1988年股票年报》。

在这本小册子中，我们收集了已上市的6家股份有限公司的概要情况、经营状况、财务指标以及这些公司自股票上市以来的行市动态、交易数量等资料，还请有关行家对每个上市公司作了简要的评述和分析。这本小册子可供股票投资者作为投资决策和交易的参考资料，也可作为股票持有者行使股东权利的参考资料。

编辑这本股票年报，也是力图把我们的股票市场推向规范化的一种努力。我们认为，股票市场应该是一个充分公开的市场，无论是股票自身价值的情况，还是市场交易情况，都应该具有透明度。只有这样，才能有效保护投资者的利益，才能确保有价证券市场上的买卖交易在公开、平等的基础上进行。

至今，我手头仍保留着第一份年报，薄薄的一本，确实是份小册子，收录的只有6只股票。第一份年报没有对外宣传，只是派送给我们的主要客户。

1990年初，《1989年股票年报》和静安指数正式对外发布，引起境内外媒体的高度关注。新华社上海分社以《上海股票投资者现在有了可靠的"参谋"》为题发表了通讯，而香港《明报》则发表了《上海静安指数，股民的晴雨表》一文。

香港《文汇报》更是直接写道："静安股票指数是工商银行上海信托投资公司采用上海上市的6种股票的价格编制而成，这也是我国大陆股票市场第一个股票价格指数，使玩股票的上海人结束了瞎子摸象的状态。"

上海证券交易所成立前，静安证券业务部和虹口证券业务部都已成为申银证券公司下属的营业部，静安指数也成为申银证券公司对外发布的股票指数。为了

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

上海证券交易所正式运营需要，申银证券公司将所有交易中的股票以及清算交割资料无条件地移交上海证券交易所。当年我和黄贵显、胡瑞荃等曾希望一并移交静安指数编制的相关资料，让静安指数历史性地延续下去。上交所可能出于自身发展的考虑，没有继续采用静安指数。此后，上海证券交易所以当年我们移交的股票为样本，以 1989 年 12 月 19 日为基期编制了上证指数，并于 1991 年 7 月 15 日正式发布。而在上证指数正式发布前，申银证券仍然每天发布静安指数。

从静安证券业务部成立到上海证券交易所开业这 4 年间，静安证券业务部是国内股票、国债等证券业务量最大的证券交易场所。同时，在那里培训了国内第一批证券从业人员，编制了第一个国内证券业务会计核算办法，推出了上海第一批上市公司，编制了国内第一个股票指数，发表了第一本股票年报。

当年，静安证券业务部创下国内证券业的多少项第一，我也说不全了。主要因为当时国内的证券业是一张白纸，此时随便涂上一笔，都是第一。

在 1990 年，我曾让人做了一块“中国证券业的发祥地——静安证券业务部”的铜牌挂在门前。现在，由于营业部命名规范化的要求，静安证券业务部已不复存在，我听了深感惋惜。静安证券业务部完全有望成为当代文物，因为它至少可以告诉后人，中国的证券业是从那里起步的。



静安证券业务部

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

国债交易

1988 年，国家允许国债买卖后，弱小的证券行业终于看到了一线生机。相对股票，国库券发行量大，发行面宽，所以交投也更为活跃。

国债牛市

说起国库券，今天可能有些人不清楚，为什么要把国债说成国库券。“文化大革命”的时候，中国对外宣传“既无外债，又无内债”。“文化大革命”结束后，中国开始把一切工作的重心放在经济建设上。可是，搞经济建设没有钱不行，由此开始每年发行国债，但又怕人说：“你们不是标榜‘既无外债又无内债’，怎么也举起内债了？”因此把国债叫成国库券，意思是这是有别于国债的。

那时，国库券的发行被当做一项政治任务下达，每年 7 月，财政部把指标分解给各省市政府，各省市成立相应的领导小组，把发行任务分摊到各个企事业单位，各企事业单位再将其作为政治任务进行动员。

最初几年，国库券的发行量小，人们的思想觉悟也高，完成国库券发行任务不是很难。没几年，这套发行方式就不是很灵了，大家工资都不高，生活过得紧巴巴的，哪有闲钱每年都压到国库券里？因此在不少单位，不管你怎么动员，很多人就是不认购。因此，每遇国债发行，各单位领导头就疼了，最后，干脆“复杂问题简单化”，按每个人的工资数额摊派，不管你要不要，在你的工资里扣！这招尽管不符合国库券自愿认购的原则，但行之有效。我当年在银行工作，每年分摊到不少国库券。有个别效益好的企业则把国库券当做奖金发放，也算是皆大欢喜的法子，但那几年奖金高的企业有几家？这样，年年发国库券，几乎每个在职的人员都持有相当数量的国库券。尽管每人每年摊到的国库券数量不会很多，但数年累积下来也不是小数目。

能否开设国库券流通市场？在各个方面的呼吁下，人民银行和财政部终于同意在一些城市开办国库券买卖试点。1988 年，人民银行发文通知，在上海等六个

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

城市进行国库券买卖试点工作。

前面谈到，静安、虹口等证券业务部成立的初衷是为上海已发行的几只股票提供一个交易的场所。但是，由于当时可供交易的股票没几种，而且人们对股票的认识很肤浅，不少人视股票为资本主义的腐朽产物，别说买卖股票，就是谈股票都怕。不少领导干部谈起股票时说："我对股票一窍不通，从来不碰"，脸上写满了自豪。那时，人民银行上海分行明确规定"共产党员和中国人民解放军指战员不能参与股票买卖"。文件没明说，但意思很明白，股票不是什么好东西，好人不许碰。因此，上海重建股票市场初期，实际参与的人并不多，交投不活跃，股价也上不去，证券业务部单靠股票买卖那点收入难以维持生存。

1988 年，国家允许国债买卖后，弱小的证券行业终于看到了一线生机。相对股票，国库券发行量大，发行面宽，所以交投也更为活跃。

很快，国库券买卖实际上已不限于规定的六个城市，几乎全国各个主要城市的信托公司、证券公司、国债服务部都开辟了国库券买卖业务。不少省市还成立了财政证券公司，专营国库券销售和买卖。

牛市带来"黄牛市"

开放国库券买卖初期，卖的多、买的少，很少有人能意识到国库券买卖是一种投资行为。不少人在这一时期赶紧把手头的国库券卖掉，根本不在乎利息甚至部分本金的损失。套用现在的股市行话，就是赶紧"解套"。

卖多买少，一些本金不大的证券经营机构就挡不住了，只能不断降低买进价，甚至挂起免战牌，只卖出不买进。国家开办国库券买卖的文件规定，为了维护国库券的信誉，不允许国库券在面值以下交易，这条规定在不少地方一开始就很难做到，人民银行金融管理部门对此只能眼开眼闭、不管不问。后来，全国不少地方国库券买卖机构的买卖价格基本上是"七进八出"，即买进时打七折，卖出时打八折。

这时候，上海人的精明就体现出来了。那些手头有点闲钱的上海人从国库券市场看到了赚钱的机会——国库券信誉度高、买卖自由、流动性不亚于银行存款，二者一比较，买国库券比存银行的利息高得多。慢慢地，上海买二手国库券的人多了起来，国库券的买卖价格也随之上升，与其他省市国库券交易价格形成

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

了差价。那年头资讯业非常不发达，更没有证券行情显示系统，真正了解国库券买卖地区差价的人不多，很多人甚至不了解国库券怎么买卖。一些嗅觉特别灵敏的“淘金者”看到了这个机会，上海于是出现了一批倒卖国库券的贩子。

当年，在上海有一批人以被称为“一个箩筐”的生意为生。他们在马路边显眼处倒扣个箩筐，箩筐上贴上些外烟纸盒，再贴有一纸：“兑换外汇券、国库券、汽油票等票证”。在箩筐不远处，有“打桩模子”守着，见有意者便前去接洽，见工商管理人员就拔腿开溜。

“打桩模子”是上海人对马路边倒卖各种有价证券和票证的人的统称，意指这些人每天像打桩机似的伫立在马路边。周立波的海派清口《笑侃三十年》中，不少年轻人听他侃到“打桩模子”的语气和神态，忍不住发笑。但我们那个年代的上海人，谁没有这样的经历？你在路边走着，突然有人上前悄悄问你：“外汇券有伐？国库券有伐？外烟要伐？”我在浦江饭店办公时，每天上下班都能遇到几个“打桩模子”。那时警察也抓“打桩模子”，但好像总抓不完。每个“打桩模子”背后都有老板或下家，所收购的票证通过上下家的再交易，获取差价。

1988 年，全上海合法经营国库券买卖的网点只有 5 个，因此不少人明知把国库券卖给马路边的“打桩模子”要比卖给国家设立的经营机构价格低，但懒得为点儿差价换车赶路。马路边国库券的收购价通常只有面值的八折，价格也随着我们证券业务部的挂牌价格变化，但始终要比我们低得多。“打桩模子”收购的国库券，下家基本上是我们证券业务部。买进卖出之间，100 元钱赚 10 元以上，一天即使只成交 100 元，一个月下来，利润就是 300 元，远高于当年一般在职人员月收入 100 元左右的水平，因此，有不少人辞去公职加入这个“淘金”队伍，很多人很快成为了“万元户”。

为了解决马路边国库券买卖的问题，我们在人行上海分行金融管理处的批准下，一两年间在全市各区县设立了二三十家国库券代理处，委托各区银行和信用社代理我们的国库券买卖，从而也堵绝了上海“打桩模子”马路边交易国库券的淘金之路。

谈到国库券买卖，不得不提到当年资本市场颇有名气的杨怀定。杨怀定人长得粗粗实实，却不乏上海人的精明，在早期证券市场赚了点钱，人称“杨百万”。杨怀定自己也承认，他在证券市场淘得的第一桶金是通过国库券异地买卖，不少刊物也把杨怀定称为异地倒卖国库券的开创者。杨怀定自述，当年他发现城市之

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

间的国库券价格存在差价，就凑了10万元到了安徽，从当地国库券经营机构买入国库券，再回上海卖给上海证券业务部，一倒手可以赚几千元，于是，生意越做越大，后来还从上海保安公司请了保镖同行。

杨怀定也是我们静安证券业务部最早的一批客户，我与他也很早相识。杨怀定是不是当年发现国库券淘金秘诀的第一人，我很难确认，但他肯定属于当年国库券买卖最活跃的那批人。

我也去做“黄牛”

那时，上海人把从事长途贩运的人称为“黄牛”，这种长途贩运的合法性没有正式说法，因此只能偷偷摸摸干。

我到信托公司任职不久，静安、虹口证券业务部的经理向我请示，经常有国库券“黄牛贩子”上门向他们询问：“大额的国库券收不收?”我问他们多大额，回答是少则10多万，多则几十万。我问胡瑞荃他们，卖方是哪些人，他们回答“当然是那些‘黄牛’”。那时上海尽管已有5个证券业务部，但知名度最高的还是静安证券业务部，一般外地国库券卖家到上海都是冲着那里去的，胡瑞荃因此了解很多这方面的情况。他们告诉我，每天都有外地“黄牛”到他们业务部，先拿少量国库券投石问路，说还有大头在后面，如果我们要，他们的卖出价可以在我们的挂牌价上再下浮一些。

“收。为什么不收?”我的意见很明确。其实我知道，下面的业务部早就偷偷在干了。

确实，一个证券业务部如果光靠柜台上每笔百十元的买卖，是赚不到什么钱的，不过做大宗买卖，本钱也要大才行。当时信托公司拨给两个业务部的营运资金非常有限，老胡他们找我的主要目的是为了资金。信托公司总经理李志道对我们的工作非常支持，很快给两个证券业务部充实了2 150万元的营运资金。

我在证券业务部见过这些外地客户，他们一般是白天与业务部谈好价钱，营业结束后来交割。因为那时，国库券的面值很小，最早期的国库券最大面值只有10元，100张一捆只有1 000元，10万元就是100捆，清点很费时间，白天做会影响正常的对外业务。后来，我无意中发现有些外地客户前来交割的国库券有外地同行的封签，明显是从外省市的国库券买卖柜台大额买进的，他们只是冒险倒

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

运了一下，得到的却是巨额利润。那时，上海与外地国库券差价少则三五元，多则 10 元以上，20 万元倒腾一次，利润就在万元左右，抵得上当年普通工人 10 年的薪水。我和这些黄牛贩子接触了几次，心想既然有这么大的利益，我们自己为何不能做？我由此决定在公司开办跨省市的国库券买卖。

当时，异地交易的最大问题是现券运送的问题，因此杨怀定想到雇用保安公司。而在工商银行系统内，这个问题就很容易解决，我们可以把现券存放在对方的金库，在当地兑付后资金划回。也可出点儿费用请对方银行保卫部门帮助把现券押运到上海。当年，我们一般都把大额现券运回上海，不是存放在对方金库不放心，主要是财政部每年对到期国库券兑付银行都会支付手续费，这部分收入可以直接分配给个人，因此各家银行对这部分收入还是很重视的。

为了把异地成交的现券运回来，我们与工商银行上海分行保卫处达成协议，由他们负责国库券运输途中的安全。工商银行保卫处经常有押运本外币的任务，有专用的押运工具、免检证明，还可以佩带武器，有了他们的支持，事就好办多了。空运的话，我们持有免检证明：把国库券装在特制的箱子里，铅封并打上银行特殊印签，可以免托运、免安检，直接进入机舱运回。通过铁路或公路运输的话就更简单，保卫处派几个经警（经济警察）带上武器配合我们，直接就给运回来了。由于业务在工商银行系统内进行，我们每到一地，当地银行保卫处也是全力协助。在江、浙、皖等距上海近的省份，我们干脆请当地工商银行的保卫处帮助我们把券运到上海，我们支付必要的运输费。那一阵子，工商银行上海分行保卫处协助我们，南去贵阳，北上沈阳，西进兰州，各省市国库券源源不断地流进上海。随后，通过我们证券业务部和国库券买卖代理点卖给上海市民，我们赚买卖差价，投资者则获得较高的投资收益率。

1988 年，我们的国库券日均交易额只有数十万元，到了 1990 年，日均交易额已突破 1 000 万元，我们成为全国最大的国库券交易市场。

曾有人对我们开展异地国库券交易表示担心，认为：“国库券发行是全国各省市遵照额度摊派的，你们现在把它们弄到上海，不是意味着上海的资金外流吗？”后来的事实证明，这项业务的开展并不是上海的资金外流，而是外地资金流到上海。早期我们从外省市买入的国库券，一般要比上海的市场价格低 5 元以上，实际到期年收益率高达 20% 以上，另外这些国库券到期后，财政部还支付一个多百分点的兑付手续费，这部分收入最终都落到了上海人的口袋里。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

千里运现券

不少文章谈到了我当年参与国债买卖的故事。在王安写的《股爷您上坐——大话中国证券市场10年》一书中有这样一段：

> 阚治东很是得意的一单生意是——1989年，中国人民银行一家北方信托公司听到风声，人民银行所属的信托公司都要撤销，但是他们库里还压着1 000多万国库券。那边的人便想到了工商银行上海信托公司，火急火燎地给阚治东打来电话：我们公司要撤销了，大家都来要钱，而国库券又无法一下子变成现金，请你们帮忙解决。对方报了个价，阚治东觉得很合算：好，1 000万国库券我们都要了……这1 000多万元国库券为阚治东赚了百万元以上的利润，也为申银公司的原始积累打下了底子。

应该说，王安写的事是真的，只是传得多了，到他那里不免有些走样。

说到我们与北方那家信托投资公司的那笔国库券交易，实际情况是这样的：1989年冬天，国家发文规定，全国各地信托投资公司，除保留有限几家外，其余一律撤销。这个文件是面向全国的，在这前面也曾有几次要求撤销部分信托投资公司的文件，但实际执行时发生了变化，大部分信托投资公司还是保留下来了。因此，鉴于历史上信托投资公司几上几下的经验，全国不少地方对国务院关于撤销全国部分省市信托投资公司的文件采取观望态度。

那一次，北方某省态度积极，即令省里几家信托投资公司限时关闭。那家信托投资公司名列撤销行列，公司的总经理打电话给我，说他们库里有1 800万国库券不好处理，希望我们帮忙解决。那几年，北方城市市民的金融意识较南方沿海城市有一定的差距。我去过北方城市的国库券买卖柜台，有些市民往往是喝酒时想起酒钱，就拿几张国库券到证券业务部，也不问价，换几个酒钱就行。当地国库券买卖柜台的经营手段也不灵活，买卖差价搞得很大，有的差价达20元以上，好像故意让人卖出而不要买进似的，不少信托公司证券部由此积压了大量的国库券。这些信托投资公司并不怕积压现券，他们清楚这些现券的到期收益率远远高于其他投资。但是，那家信托公司碰上了全面清盘，就不得不解决这些库存国库券了。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

通过电话，我向那家信托公司的老总详细询问了那批国库券的品种和价格情况，得知大部分是1986年7月1日对个人发行的国库券，年利率为10%，5年后一次偿还本息，也就是说，到1991年7月，这批券每百元连本带息值150元。我问对方打算卖什么价格，对方答105元左右。我知道对方开出的价格是有还价余地的，那几年国库券的投资价值不受重视，这批券对方柜台的收购价估计是90多元。我更清楚这批券在上海的价格已达120元左右，也就是说，即使答应对方的开价，这笔买卖的差价也有250多万元，如果压在库里，到期兑付连本带息为2 700万元，我们资金占用实际年收益率达25%以上，扣除资金成本，其实际收益在500万元以上，远远高于当时其他投资的收益。

考虑到这些，我让对方稍等，容我们商议一下再作答复。我当即把这一情况以及个人分析向公司总经理李志道作了汇报，获得了他的支持，并决定不讨价还价，直接答应了对方的开价。对方听了我的答复很是高兴，问我们什么时候能去，我答应当天下午即派人携银行承兑汇票飞过去，对方对我们能在这么短的时间内就这么大的一笔交易作出决策，甚为惊讶和佩服。

今天，证券行业赚钱比较容易，几百万元不算什么大钱。但当时，工商银行上海信托投资公司的证券业务是全国知名度最高、规模最大的，1989年也只有120多万元的收入，一笔买卖能赚几百万元，当年就算大买卖了。我当即召集会议进行安排，下午派出两个人飞赴该省进行前期接洽，我和工商银行上海分行保卫处的人第二天到达。

第二天，我们到达时，先期前往的同事们已在那家信托公司的金库里清点整理打包那批国库券了。1986年发行的国库券面值分5元、10元、50元、100元4种，当时那家公司卖给我们的不少是小面值的券，1 800多万元的国库券足足装了10个麻袋和15个纸板箱，共计25件。

这批国库券必须运回去，怎么运回去？问题一下子摆在我们面前。大家都认为民航最安全，可是按规定，现券押运时装现券的箱包不能离开押运人员的视线范围，这么多的行李不可能随身携带，作为行李托运既不符合要求也不安全。有人建议，可以向当地航空公司包一架小型货运飞机运回。我为此去航空公司咨询此事，对方称可以提供专机，费用也不算贵，大概3万元左右，但是人家告诉我，由于是小飞机，当天到不了上海，晚上停飞，中途还得在其他机场过夜，过夜时，他们也不能保证我们托运货物的安全。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

我把大家提出的各种方案逐一比较，最后决定还是走铁路。通过铁路走，最大的问题还是如何确保安全。那阵北方省份正闹“东北虎”，一批东北籍的歹徒在铁道线上为非作歹，猖狂一时。我为此请求当地工商银行保卫处支持，他们欣然同意，派出几位经警协同我们押运这批特殊货物。

在铁路部门的支持下，我们在火车上作了精心部署。货物放在行李车厢，轮流派人携带武器在行李车厢看护。此外，在距行李车厢最近的软卧车厢，我们包了两间休息房间，三人一批，两小时一换，轮流值班。每 10 分钟，软卧车厢与行李车厢之间通过对讲机通一次话，如有异常，立即增援。从当地到上海，火车运行时间为 36 个小时。因为不放心，我大部分时间是在行李车车厢度过的。冬天的东北，室外气温低至零下 20 摄氏度左右，行李车厢没有取暖设备，冷得厉害。我们为此准备了好多军大衣，值班人员几乎是埋在大衣堆里。公司同去的同事们从未接触过武器，拿着纯属摆设，于是，保卫处几个小伙子在行李车厢里当起了教官，教了这个教那个。一路上有惊无险，平安抵达上海，行里的运钞车早早等在车站的月台上，总经理李志道等也破例在车站迎候。此后不久，国家对信托投资公司的撤销决定有所松动，北方那家信托公司也保留下来了。那家公司老总一见到我就说：“这一折腾，给你们赚了好几百万！”

对那次经历，朱德明有这样的回忆：

12 月的北方，大雪飞扬，滴水成冰。人的眉毛挂霜，呵一口热气也会变成冰雾。我们一个个虽然身穿借来的皮大衣，但除阚总外，我们几个初到北国的人怎么也感到无法抵御寒冷。

先是点数国库券数得天昏地暗。麻袋装好了，什么时候走？怎么走法？都是在极为保密的情况下进行的，也绞尽脑汁。本来特别想搭乘飞机回来，但保卫处的同志从当地人行借了几把枪，带武器不准上飞机。我们又想干脆租一架军用飞机，但军用飞机不可能一下子飞到上海，沿途要停几次，安全有保障吗？我们又打算包几间软卧包厢，但装国库券的麻袋体积太大，不允许上软卧。

最后，只好跟当地铁路局及铁路公安局派出所商量，把国库券放到前头行李车上，派人拿着枪日夜轮流值班，生怕“东北虎”组成的“铁道游击队”飞车抢劫。换下来待在软卧车厢休息的人，神经也不敢松弛一刻。对讲

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

机始终开着，过几分钟就问："怎么样?"行李车里的看守就答一句："安全。"

在上海，无论经营机构还是个人，在证券市场赚得的第一桶金，大都出自国债。然而，也有人不择手段地在国债市场"淘金"，最后栽倒在国债市场上。万国证券公司国债部负责人及其下属，负责从外地向上海倒运国库券，采取多倒少报的手法，把一部分差价窃为己有，后来东窗事发，遭牢狱之灾。他们可能也成为了中国证券从业人员职业犯罪的先例。

从游击队到正规军

比起个人为主的国库券"黄牛"贩子，当年工商银行系统内的国库券交易规模要大得多。规模大了，必然要进行规范化，一个全国性的国库券报价信息网此时成为了一种迫切的需求。

我请公司业务二部虞志皓负责研究、筹划跨省市国债交易。虞志皓原是工商银行长宁办事处信贷科科级干部，调到信托投资公司业务二部后，说是从事证券和投资业务，实际并没有实质性的业务可做。我去后，他一再向我要活干。之后，工商银行总行信托投资公司的总经济师李时恩建议召开工商银行系统内证券业务专题会议，商讨这个问题。

分行也很支持，《新民晚报》为此曾采访毛应梁行长，毛行长当时明确表示"将独资经营专业性的证券公司，并与全国27个城市的金融机构在下月组建'工商银行部分城市证券信息网'，这样有助于抑制黑市交易，促进全国统一的证券市场形成。"

那场工商银行系统内证券业务专题会议由我们筹备，地点放在上海大柏树的春江宾馆，全国30个省市分行或信托投资公司派人参加了会议。会议一致同意：以工商银行上海信托公司为中心成立工商银行国库券报价信息网，以打破当时证券市场割断的、分散的、半封闭的格局。信息网的功能和任务是：探索、研究证券业务的理论、办法，提出发展规划和技术性建议，促进全国统一的证券市场形成，交流各地区的证券工作经验，沟通各地证券信息，探索跨地区发行证券的可能，为国家重点项目筹措资金以及促进各城市之间的证券交易。

各个单位每周以电报、传真、电话等形式向上海汇报当地国库券的买卖价

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

格，由上海方面汇总后发给各成员单位。各地据此确定买卖意向，自寻对象洽谈成交。会议选举工商银行计划部主任武捷思担任信息网理事长，我任副理事长。

那次会议结束后，工商银行国库券报价信息网开始运作。那时传真机很不普及，不少成员单位没有传真机，报价要通过邮政部门的民用电报系统。为了省钱，我们约定用数字来表示券种和价格，比如 1985 年国债买进价 105.5 元，卖出价为 107 元，则为“85105.5、107”。起初邮电局的工作人员搞不懂，还以为我们是干什么特殊工作的。靠这个网络，我们得以全面掌握各地国库券行情，有针对性地寻找异地国库券买卖对象，使我们的国债业务迅速向全国发展。

那时，各地同行最担心的是国库券收多了卖不出去的问题，而在上海，情况恰恰相反。信息网各成员单位有了我们这个买卖下家，开展国库券交易业务的胆子也大了起来。此后，工商银行国库券报价信息网每年一次会议，先后在青岛、成都和宁波召开过年会。我们还组织成员单位去日本考察证券市场，大大提高了成员单位对证券业务的认识。我们还在上海举办了六七期证券业务培训班，内容已不限于国债，对推动工商银行全行证券业务的全面发展起到了很大的作用。

虞志皓曾这样回忆这段工作经历：

我接受阚总交给我的任务，在全国到处跑，走了许多城市。

一是摸行情，二也与各地商讨如何联手经营，主要是在全国工商银行系统的证券机构内。跑了一段时间，加上联络、沟通，就由我们公司牵头联合全国 10 家证券机构，有北京、济南、杭州、福州、广州、南昌、武汉、重庆、南京、上海等，组建了全国国库券报价中心，有 36 个单位参加。我们在上海召开了成立大会，秘书处设在上海，我是秘书长。由于通讯条件的限制，成员单位每个星期都要发一份电报到上海，都是数码，代表着国库券的年份、买进价和卖出价，经过我们汇总再返回去。这显然是一个比较原始的方法，但竟在国际上引起了重视，加拿大《星报》、日本《朝日新闻》及香港的报纸纷纷作了报道，都称这个国库券报价中心是中国证券史上的里程碑。它对国库券交易起到了积极的作用。

工商银行上海信托投资公司和此后的申银证券公司，不仅在国内早期股票发行、交易和国债交易市场做了大量开拓性工作，还参与了国债发行、企业债发行的大量工作。在财政部改变传统的国债发行方式，改为采用招投标的方式组成国

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

债承销团，包销每期的国债发行业务之后，申银证券公司凭借实力，担当了多期国债承销团的主干事或副主干事。

申银证券公司还担当国家物资部开发总公司等大型企业长期债券的主承销商。20 世纪 90 年代初，国家决定开发三峡水电，我们认为这对证券业是一个巨大商机，立即组成研究小组拿出一份三峡建设筹资融资建议书，一是建议发行三峡企业债券以筹措初期建设资金；二是建议葛洲坝水电改制为股份制，发行股票上市，为三峡水电项目筹集长期建设资金。

值得一提的是，那份三峡水电项目筹资建议书是由我亲手交到时任国务院副总理朱镕基同志手中的。那天，我拿着建议书来到朱副总理办公室，本打算交到朱副总理的秘书李伟手里就可以了。不过李伟告诉我，总理在办公室，你可以直接交到总理手里。那是我第一次踏进国家高级领导人的办公室，心情既紧张又兴奋，同时担心是否过于贸然和仓促。但见到了朱副总理，我的一切顾虑全都打消了。

那天，朱副总理正与一位部委领导谈事，见我进去，便送走客人，接过建议书，拉着我坐在长沙发上，仔细询问了他离开上海后证券市场的情况，包括证券交易所和申银证券公司的发展情况。朱副总理为国内证券市场的快速发展感到高兴，同时又对快速发展中存在的问题感到担忧，指出众多企业领导并没有真正弄懂股票，却一哄而起，要求发行股票，这必将给证券市场的健康发展带来隐患。事后，我从李伟那里得知，朱副总理那段时间的日程排得很满，很多上海领导到北京求见，都没有排上日程。可见，朱副总理对处于起步阶段的国内证券市场的重视程度。此后，申银证券参与了若干期三峡建设债券的发行。

另外值得一提的，还有上海早年的企业短期融资券。当年，企业债券发行获准很难，股票发行仅仅限于获准试点的企业。为了帮助解决企业融资难的问题，我们在人民银行上海分行的帮助下，推出了股票、企业债之下的第一张企业短期融资券。融资券经人民银行上海分行批准发行，期限最长一年，融资利率略高于银行同期存款利率。发行主体是上海大中型企业，我们是承销商。这一融资工具当年深受企业欢迎，也是我们当年主要的融资业务。

1990 年 6 月 6 日，《金融时报》介绍了当年上海融资券业务的情况：

工商银行上海信托投资公司积极利用短期融资券这一融资手段，帮助效

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

益高、创汇多的企业筹集资金。三年来，该公司运用短期融资券为企业筹资累计已超过3.6亿元，占本市融资券的54.9%，企业融资券日益受到企业家重视，1988年以来，全市已有数十家大中型企业利用这一办法筹集资金。有效缓解了企业资金紧张的矛盾。今年一季度全市已有九家企业发行了短期融资券1.34亿元，远远超过去年同期水平，接近去年全年的发行总额。今年，由工商银行上海信托投资公司发行了七种短期融资券，发行量大，时间集中，均如期完成。

引导资金投向趋向合理。从认购短期融资券资金来源看，均是企业单位暂时闲置资金，多者认购百万元以上，少者认购几万元。短期融资券使这些分散的资金集中起来，投向国家支持且符合发展方向的大中型企业。

股票黑市交易的兴起

1989年，中央决定开发上海浦东地区，并决定设立上海证券交易所。一部分精明的人看到了机会，悄悄涉足股市，来我们证券业务部买进股票的人明显多了起来。股市渐渐趋暖，随后由暖变热，1990年夏天，上海出现了一场在中国股市上空前绝后的大规模黑市交易。

买股票、奖房子

20年前，有一部上海滑稽戏《OK，股票》，还有一部电影《股疯》，刻画的就是上海早期疯狂的股市百态。当然，受历史条件局限，这些反映早期股市的文艺作品都存在丑化股市的一面，把股市的消极面作为笑料来赚取票房收入。

静安证券业务部位于上海西康路101号。西康路是紧靠南京西路的一条支路，不通公交车，也没有太多商铺，原先是一条没多少人知道的小马路。但是，自从静安证券业务部迁入后，这里一度成为上海最热闹名气也最响的地方。

当初，在静安证券业务部挂牌的股票有飞乐音响、延中实业、爱使电子、真空电子、飞乐股份、豫园商城等六家公司的股票。交易方法分自营和代理两类。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

自营业务由证券业务部作为“做市商”，挂出各种股票买进或卖出的牌价，投资者可据此判断，是把股票卖给我们柜台，还是从我们柜台买进股票。代理业务则由投资者自行决定各种股票的买卖价格，委托我们业务部在行情板上挂出。对于有意者，我们证券业务部按照“价格优先，时间优先”的原则帮助配对成交。最初的股票交易代理业务很少，大部分是自营业务。营业部行情显示板是一块黑板，用粉笔书写行情，行情一天内不会有大的变动。

股票的复出，一度引起不少人的兴趣。发行第一张飞乐音响公司股票采用的是面向集体和个人定向发行的方式，1 万股，每股面值 50 元，筹资 50 万元。发行过程很顺利，股票被一抢而空。但人们对股票还是有很多的疑虑，这股票有什么用？既不能像现金那样使用，也不能像银行存款那样获得较高的利息。当时上市的公司虽然效益尚可，但每年的分红水平还不如银行定期存款利息。由此，股票发行并不是那么顺畅。

当年，股票发行是一项试点业务，可能是怕出大问题不好收场，人民银行上海分行颁发的全国第一个《关于发行股票的暂行管理办法》明确规定：新办集体所有制企业可以发行股票。因此，早年股票发行的试点企业基本上都是街道企业和集体企业。用今天的眼光看，当年发行的股票都是极小盘股，发行额度也就是 50 万元、100 万元，发行价格也基本是按照面值发行。这些股票放到今天还不抢疯了？

上海延中实业股份有限公司是一家街道企业，早年生产各种塑料包装袋和装饰玻璃，并合资搞了个延中汉堡公司，不久又办了个桶装饮用水厂。其董事长周鑫荣、总经理秦国梁，后来都成为了我的朋友。这家公司的股票实际上是上海第一张公开发行的股票，现在这张股票已改名为“方正科技”。

1988 年，何建华在《上海股票冲击波》一文中曾描述延中实业公司股票在静安区体育馆首次发行时的生动一幕：

> 凌晨 3 时，街灯晦暗，如同罩着一层薄雾的夜色中闪现出依稀的人影。气温在零下 5 度，人们把头严严实实地包在羊毛围巾、羽绒围巾和羽绒衣帽里，只露出眼睛和鼻子。渐渐地，像着魔似的，酣梦中的都市从大街小巷里奔涌起一股股人的激流，朝着同一地点汇聚，终于形成一股巨大的热浪：老年人，年轻人，怀抱婴儿的妇女，双目失明的盲人，拄着拐杖的残疾人，穿

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

着时髦的“海派”，衣衫不整的农民，高个矮个，胖子瘦子……

剧烈的躁动。漫天的喧哗。人口密度高达每平方公里16万，在这超高密度的都市，人向超极限空间挤压。

股票！

绝迹30年后重返上海滩。当这一久违的金融商品像一个幽灵，在1985年再度徘徊在中国最大的工商业城市——上海时，仿佛一道财神的灵光在天际照耀，人们的眼睛为之明亮，热情为之迸发。

作者的描写是真实的，但有点夸张，因为当时人们对股票远没有达到疯狂的程度，否则一个小小的静安区体育馆是招架不住的。

上海延中实业在1985年1月14日首次发行股票10万股，面值50元，筹资500万元，由工商银行上海信托投资公司静安分部承销。当时担心的问题是股票发不出去，于是让企业拿出一套两室一厅的房子和其他奖品，凡认购一股股票赠送一张抽签号码，发行结束后摇号。尽管是一套现在看来不起眼的小户型房子，在当年住房异常困难的上海，吸引力极大。因此才有人连夜排长队，不仅仅为了股票，更是为了房子。

《文汇报》高级记者郑重、陈可雄在撰写《中国第一股：申银十年风云录》一书时，曾千方百计地找到那天排在第一个、购买到50股股票的一家小厂仓库保管员谢海清，听他描述了那天买股票的经历：

最早哪能会想得起来买股票的？本来嘛，股票跟我浑身不搭界的，连我父亲都不曾见识过。那是我复员后成家，组织上给了我肇嘉浜路一间7.8平方米的三层阁楼，高1.5米，人在里面直不起腰来。当时说“临时住住的”，结果儿子女儿都十几岁了，我们一家四口还挤在那里。那一天，我随便翻报纸，就在《文汇报》边角落里看到“延中公司将向社会发放股票”的消息：它不但像银行存款一样每年分红利，而且还要摇奖，头等奖是一套两室一厅的房子！我看得眼睛也发直了，一下子动了心。

我平时省吃俭用是出名的，钱都是从牙缝挤出来的。那天半夜里，我发狠心将全部存款2 500元都带上，骑一辆老爷脚踏车，顶着刺骨的寒风，在凌晨3点半赶到了发行点，成为头一名。半小时以后才有第二人，等到天亮，排队的人就不得了了，足足有两万人，队伍长长的，绕了一个街区。当时，

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

延中股票是50元一股，我买了50股。办好认购手续回到厂里，我接到延中董事长周鑫荣打来的电话。他说我是公司的第一个股票持有者，派车来接我去拍照，还有记者采访……

事后摇奖，谢海清只奖得一个塑料台灯，但当选为延中公司的董事。“两室一厅”被上海衬衫厂一个小青年中得。

此后，上海陆续发行了前文谈到的那几只股票。

1986年，静安证券业务部开办股票买卖业务，股票市场又热闹了一阵，但很快又冷了下来。股价根本形不成真正意义上的曲线波动，长时间一个价格，交易又很清淡，不要说国内其他地方，就是在上海，也少有人关注股市。

1989年那场风波，挂牌的股票只只跌，最后只有一只股票在面值以上交易。到我们证券业务部的客户，抛股票的多，买股票的少。由此，上海当时流通中的股票，有60%左右积压在我们证券业务部的金库里。

股票交易暴热

上海股市真正热闹起来是在1989年年底。那年，中央决定开发上海浦东地区，并决定设立上海证券交易所。一部分精明的人看到了机会，悄悄涉足股市，来我们证券业务部买进股票的人明显多了起来。股市渐渐趋暖，随后由暖变热，1990年夏天，上海出现了一场在中国股市上空前绝后的大规模的黑市交易。

1989年以前，我们的静安股票指数基本上在100基点以下波动，1989年年中前后，静安指数跌到80点左右，1989年12月，静安指数回到100点以上，这意味着上海股票的买卖价格回升到股票面值以上。

《解放日报》当时有过报道：

从5月28日开始到昨天，静安指数连续15天突破100点。昨天，电真空108.15，豫园132.5，爱使（50元面值）70，延中（50元面值）55.28，飞乐股份104.2，申华联合108.4，飞乐音响没有突破发行价。

进入1990年下半年，委托证券业务部买进股票者渐渐增多，股价急剧上升。在我们证券业务部营业厅内出现不少广东口音的客户，他们脖子上挂着金链子，

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

手指上套着大金戒指，个个财大气粗的样子，在我们业务部内不断买进股票。业务部汇报的这些情况，引起了我的重视。我悄悄去静安证券业务部观察，发现参与买卖的人一下子多了很多，买进股票的客户大大多于卖出的。为了了解这些客户买进股票的心理价位，我让业务部经理老胡大幅度提高股票的卖出价格，如面值为 100 元的电真空股票，股价长期在 80 元左右，我让他们挂到 100 元以上，有人买进；挂到 105 元，有人买进；再挂到 110 元，还是有人买进；最后挂到 120 元，仍然有人买进！其他股票的情况也是如此。

代理买卖的情况更令人吃惊。有位客户拿来 10 股（面值为 100 元）豫园商城的股票委托我们以每股 180 元的价格卖出，在当时，这个要价几乎是天价，我们工作人员心想："是不是想钱想疯了，这么高的价谁要？"但客户既然有要求，不挂出去也不行。意想不到的是，很快就有人掏钱把这 10 股豫园股票买了过去，这事让业务部不少员工嘘吁了好一阵。

豫园股票也是我们信托公司承销的，那时股票不热销，因此对认购对象的控制并不是很严格，公司机关几乎每个人都买进了 10 股左右的豫园股票。可是很多人在 120 元左右时已经脱手了，当时每月工资也就是 100 元上下，赚个一二百元还是很高兴的。想不到出现 180 元的成交价，少赚了一二千元！当时真是越算越心痛，不过更让人心痛的是豫园股票的后期走势——1990 年底，上海证券交易所成立后，拆细成一元面值的豫园股票价格曾突破百元！信托投资公司机关有个别人仍然持有的 10 多股豫园股票，已价值 10 万元，身家一下子就上去了。

《文汇报》1990 年 6 月 1 日以《百余万人参加证券投资，证券交易额逐年上升，上海市民金融投资意识增强》为题，正面报道了我们证券业务部的情况：

> 日前，记者来到坐落在西康路 101 号的工商银行静安证券业务部，这里人头攒动，热闹非凡，有多达 20 多种国库券、股票、债券供顾客交易……不少精明的上海人，靠投资技巧合法增加收入，有的利用地区差价获得较高收益，有的投资者善于分析行情，避开投资高峰，掌握一套低进高抛的空门，靠时间差取得收益。

上海股市的情况汇报到人民银行上海分行，他们对此十分重视，让我前去汇报。人民银行上海分行副行长周芝石、罗时林等听后非常担忧，怕股市过热影响筹备中的上海证券交易所——"万一出点什么事，上海证券交易所还开的出来？"

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

他们都认为有必要抑制一下上海的股价，问我有什么好的建议。我回答说，有些国家和地区为了防止股市暴涨暴跌，设有涨跌停板制度。他们听我详细介绍后纷纷称好，“好，就这样，我们也搞一个涨停板规定。”具体商量后，最终以工商银行上海信托投资公司的名义下达这一规定。

第二天，由工商银行上海信托投资公司发布的有关股市的三条规定，以通知的形式通过上海媒体发出。《通知》告诫投资者：股市有风险，入市需谨慎；重申严格禁止私下买卖股票。《通知》中最重要的两条就是：

“第一，股票交易改变以往当场过户的做法。股票成交后，延迟至第四个交易日办理交割手续；

“第二，股票交易实行限价。上一场股票交易的平均成交价上下浮动3%，分别作为当天股票牌价的上限和下限。”

坦率说，当时的涨停板制度规定的涨跌幅度究竟是多少，我这个经手人也记不清了。上述“3%”是我引用他人文章的内容。我曾想找到当年的报纸核实，但没能如愿。

上海证券交易所成立后，尉文渊曾一度取消涨停板规定，不久由于股市过热，中国证监会重新作出涨停板10%的规定。

涨停板都压不住的热潮

《通知》的公布对已经热起来的股市不但未起到抑制作用，而是推波助澜、火上浇油，大规模的股票黑市买卖由此产生。

《新闻报》1990年7月26日以《外埠“炒手”如蜂拥，股票交易似潮升，上海股票日前暴涨，有关方面已有防微杜渐之举，上海证券中心将雨过天晴》为题，报道了发生在静安证券业务部的情况：

> 本月24日，上海股票市场的两项新纪录引起人们注目。一是该日股票交易额达到85万元，8 307股，竟然是去年上半年股票成交额的十分之一；二是由于求大于供，股票交易首次采用竞价方式。
>
> 当天上午，蜂拥的人群在静安证券业务部排成长龙，争购各种股票，其时，电真空股票挂牌价格为110元，购者如云。一名广西来客，一下子购进

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

1 000 股。上午，该业务部便成交 7 000 股左右。下午，面对有限股票来源和市民炽热的购买欲，静安证券业务部决定采用竞价方式。

第一场售出 1 000 股电真空股票，起点价 111 元，15 分钟内，有 26 人要求委托购进，开价从 111.2 元到 115 元，最后，依开价由高到低成交，1 000 股股票被 13 人分配完毕；第二场售 100 股延中股票，起价 70 元，成交时最低价达 82.1 元，而该股票在当天上午挂牌价为 75 元。

抛者寥寥而购者如潮，交易量骤升，货源何在？原来，去年发行电真空几千万元股票颇不景气，各证券公司曾吃进大量股票，近几日，工商银行上海信托公司倾其存货，仍供不应求。该公司副总经理告诉记者，原申银证券 100 万股电真空股票已有一半放出。

记者报道的是我让静安证券业务部试用竞价买卖的场景，至于 100 万股电真空股票库存已放出一半的说法，则有点夸张。

有关人士认为上海股票趋涨，有随着二手国库券得益率下降，部分市民转向股票的部分原因，但是确凿的事实表明，24 日那样的暴涨，是深圳等地一些股票“炒手”，携巨款来沪，欲重温发财梦，如果此种炒法成势，股价疯涨，就值得忧虑了。阚治东告诉记者，对此已有防微杜渐之举，如成交延长交割期至一周，交易者须出示身份证，限定每天上涨幅度等。

股票热了，交易活了，证券业务部最初还是很高兴的。此前，证券业务部股票是买进多，卖出少，再加上有些股票由我们包销的部分发不出去，静安、虹口两个证券业务部都积压了不少股票库存，上海已上市的股票大部分积压在工商银行上海信托投资公司的金库里。股市热的初期，我们通过这部分股票库存对市场价格起一个平抑的作用，自己也可回笼点资金。自从实现涨停板制度，看到我们卖出的股票天天涨，而且只涨不跌，最后我们也不舍得外抛了。为了平抑股市供求关系，我在初期还硬性规定业务部每天卖出一定数量的股票，可往往一开门就被认购一空。有一段时间，我们基本上不对外卖出股票。根据涨停板规定，我们证券业务部也每天提高股票买入价格，但大部分想卖出股票的客户还没走到我们的证券业务部，就被黑市“黄牛”拦截了。

于是，在我们证券业务部周围逐渐形成一个很大的股票买卖黑市。黑市股票

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

价格初期比我们证券业务部高不了多少，但慢慢就拉开了价差距离。以电真空股票为例，如我们证券业务部内挂110元，外面价格也就是120元左右，但在黑市股票“贩子”的哄抬下，电真空股票的黑市价格很快突破400元，而我们业务部的挂牌价格还限制在200元以内。股票黑市愈演愈烈，静安证券业务部门前的西康路被来自市内市外，特别是广东的股市淘金者围得几乎水泄不通，车辆只能绕道而行。不管是谁从那条路上走过，都要经过无数盘问：“股票有伐?”一旦你流露出可以商谈的样子，就立即成为众多人争夺的对象，有人有幸得到你的默许，马上就会把你领到另一处，商讨成交价格。成交后，一手交股票，一手交钞票，但钱不会全部交给你，留下黑市价格与证券业务部挂牌价格的差额，让你陪着到证券业务部内完成股票过户手续，然后再把差额给你。对卖出股票者而言，手续麻烦些，但多得到的钱可不是小数目。但仍有不少人嫌黑市交易手续麻烦，也怕不安全，坚持把股票卖给我们业务部。

不少“黄牛”为此简化了手续，完全一手交钱，一手交股票，但要你一张身份证复印件。股票交易后要办理股票过户，股票过户是在股票背书上进行，先是原有股东同意卖出的印签，然后再在背书上写下新股东的名字，随后还有办理过户机构和经办人员的印签。为了打击股票黑市交易，我们规定，股票交易后必须办理股票过户，股票过户必须持有买卖双方的身份证，但是随着上海其他几个证券业务部也开办了股票交易。那里交易的股票由他们工作人员集中到我们静安、虹口两个证券业务部办理股票过户，买卖双方都要出示身份证实际上不可能做到，于是有所变通，采取了凭身份证复印件过户的做法。不少“黄牛”也就钻了这一空子，把某些证券业务部的人搞定了，因此不在乎身份证是否是原件，这也是上海当时股票黑市疯狂的原因。果然，不久后，上海海通证券公司部门负责人在这方面出了问题，收取“黄牛”大量贿赂，案发后受到法办。

针对股票市场出现的情况，我们向有关部门反映：“股票市场由冷转热，还有三个因素不容忽视：一是上市股票太少。目前上市股票仅为7种，总股份124.2万股，其中实际可供流通的个人股为55.7万股，平均全市20人分不到一股，随着对股票有兴趣的人越来越多，求大于供，股价上扬则是必然结果；二是股票买卖有利可图。日本的上市公司现在市盈率在50倍以上，深圳股票在20倍，而上海以电真空为例，按去年盈利计算只有15.3倍，因此投资者认为上海股票仍有潜力可挖。三是股市有关法规不完善。”

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

这些反映和建议，推动了此后上海股票的大规模增发工作。

杨百万状告阚治东

前面谈到的杨怀定也是股市中的传奇人物，我有他早期的一张名片，上面写着：上海平民股票证券职业投资者。百万富翁与平民是挂不上钩的，号称“杨百万”的杨怀定特意注明“平民”二字，意思可能有两层：一是出身平民，没有什么背景，今天的成就完全是靠自己拼搏出来的；二是区别于我们这些官方批准的证券经营机构。他称我们是官方，而自称平民。

上海早期通过股票市场发家的不少是地地道道的平民。据静安证券业务部的员工说，有一个叫“小山东”的人，原是他们门前摆水果摊的，耳濡目染，对股票了解不少，于是把做水果生意的钱投入股市，最后成了上海小有名气的股票投资者。这类例子很多，可能也是穷则思变的缘故，越是相对不富裕的人越是敢于冲进股市。记得当年在申银证券公司决策异地营业网点建设计划时，大部分人主张把第一批异地网点建在相对富裕的城市，因此我们的第一批网点中有温州、佛山等城市，但很快发现这些城市的营业部，其经营状况远远不如一些欠发达城市。

当时混迹于上海股票黑市中的很多人并不是股票的最终买家，他们背后有庄家，有些小庄家后面还有大庄家。这些人本身没有本钱，只是根据庄家的指令用庄家的钱收购股票，自己从中赚取佣金。有点本钱的小庄家则与大庄家采取协议的方法，自己在市场上压低价格收购，然后再以较高的价格卖给上面的庄家。这种协议的方式常常引出纠纷。

1990 年，杨怀定一纸诉状将申银证券告上静安法院，被媒体称为惊人之举。3 个月后，静安法院受理此案。有媒体还以“杨百万状告阚治东”进行炒作。当年有文章认为此案扑朔迷离，其实案情并不复杂，就与那次股票黑市买卖有关，原本与申银证券无关。

1990 年，财大气粗的深圳人涌至上海。一位名叫邱伟建的深圳人把杨请到百乐门酒店。邱委托杨代购电真空股票。8 月 20 日，两人来到申银证券威海路营业部，以吴梅贞、蔡信忠二人的名义存入 25 万元。9 月 7 日，杨把这笔款划至深圳人蔡彪的名下。

不久，两位深圳人手持蔡彪的亲笔委托函，要求申银证券公司威海路营业部把

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

他名下的25万元存款冻结，写明这笔存款未经他同意，任何人不得提取。因为存款人与出具委托函的人的身份证明一致，威海路营业部受理了委托函所要求的事项。

同年10月11日，蔡彪给申银证券寄来挂号信，称25万元系他所有。蔡随后又在《文汇报》上刊登了挂失启事。

杨怀定认为，申银证券为了达到胁迫他赔偿邱伟建的目的，无理拒付属于他的钱款，状告了申银。

威海路营业部要求蔡彪本人来上海解决争执。蔡出示了一张杨怀定亲笔写的字据，字据内容大意是：杨应在某月某日前向深圳蔡某交付电真空股票数百股，每股价格400元，深圳蔡某事先把应付款项存入申银证券公司威海路营业部，杨交付股票后方有权动用此款等等。从这张字据内容看，事情很清楚，深圳蔡某委托杨以每股400元的价格收购电真空股票，然后通过我们的威海路证券业务部清算交割。据广东方面称，杨收进这些电真空股票后，向蔡某仅交付了一小部分，见黑市中电真空股票价格已突破400元，便推托不愿再交付剩余股票，提出可以退钱，深圳人盛怒之下把整个款项冻结。此事上了法院，花了一年时间，最后通过司法调解解决。

杨状告的是申银证券，在一些记者眼里，阚治东就是申银证券。我对其中的细节并不是很清楚，更不认识其中涉及的任何一个深圳人，接受挂失的做法，也是银行通常的做法。

时隔近20年，在北京“联办”（证券交易所联合设计办公室的简称）举办的“中国证券市场17年深圳座谈会”上，我和杨怀定碰上了，回忆起早期证券市场都感叹不已。当年精壮的杨怀定已经显老，由儿子陪同参加会议。见面后，杨怀定拉着我与他们父子合影一张。我知道，作为早年股市历史人物的杨怀定，很注意自己的公众形象，在很多场合都声称自己从未参与国债、股票的黑市交易。我在这里道出此事，并非要与杨怀定先生过不去，只是讲述一段历史故事。说起来，早年通过股票市场发家的人中，又有几个没有黑市淘金的经历？

发生在1990年的上海股票黑市延续时间不是很长，随着流通中股票的增加慢慢萎缩，上海证券交易所成立后彻底消失。今天回过头看，股票黑市固然有它的负面效应，但它也从另一个角度体现了上海第一批股票的价值，培育了上海第一批股票投资者，使股票市场在上海首次得到人们的重视。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

第三章
更大舞台

申银证券成立

我与申银证券总经理吴雅伦商谈具体移交手续。我提出交接手续简单化，只需把申银证券公司的那块铜牌给我们即可。几个月后，人民银行上海分行龚浩成行长来为申银证券新落成的办公楼剪彩，说：“这些都是我白送你的！”

组建工商银行所属的专业证券公司

1988 年，全国最早的三家证券公司申银、海通、万国证券成立。在三家证券公司成立之前，上海的股票发行和交易都是由工商银行上海信托投资公司独家办理。人民银行上海分行在考虑设立专业的证券公司时，认为工商银行上海分行最有条件成立专业证券公司。可是，当时工商银行上海分行毛应梁行长认为通过信托投资公司开展证券业务挺好的，为什么还要成立这么多公司。因而错过了那个机会。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

不久，人民银行上海分行抢先为自己注册了上海第一家证券公司——上海申银证券公司，但没有开展业务。随后，上海国投牵头组建了上海万国证券公司，交通银行组建了上海海通证券公司。专业的证券公司成立后，人民银行为了扶持这些证券公司，在国债和股票的业务中都对信托投资公司采取了一定的限制政策，这使得工商银行上海信托投资公司在上海证券市场的垄断优势受到了严重挑战。

这种挑战在上海真空电子器件股份有限公司的股票增发中体现得尤为明显。

上海真空电子器件股份有限公司是生产真空电子管的国有专业公司，也是上海早期生产黑白电视机显像管的公司，现任国家领导人吴邦国曾在早期担任该公司经理。由于该公司的经营班子有很强的变革意识，因而成为上海“老八股”中唯一的一家国有大中型企业。

1989 年初，人民银行上海分行批准真空电子公司增发新股 18 万股，每股价格 102 元，当时的真空电子公司的股票面值为 100 元，募集资金 1 800 多万元。对于今天的证券市场而言，这点资金不值一提，但在当年，这算得上上海股市最大的一次筹资。

发行股票需要承销商。当时上海具备股票承销资格的证券机构有申银、万国、海通三个证券公司，以及工、农、中、建四家专业银行在上海设立的信托投资公司。真空电子公司这次增发的主要承销商资格，我们与万国、海通证券公司争夺得最为激烈。真空电子公司的股票，首次承销和第一次增发都是我们工商银行上海信托投资公司独家承销的，因此，企业也希望由我们继续担当这次主承销的角色。

但是万国证券和海通证券不干，认为这些应该由专业的证券公司来承担。他们说：“过去没有我们这些专业的证券公司，你们银行的信托投资公司从事证券业务可以理解。如今人行已经批准设立了我们这些证券公司，证券市场的活儿还让你们干，那要我们这些专业的证券公司干什么?”上海市有些领导，包括人行上海分行的有些领导也赞同这个观点。

我当然也赞同这一观点。但是，“屁股决定脑袋”，作为工行上海信托投资公司的人，我当然要为自己所在的企业谋求发展的机会，因此，我们开始通过银行这条线给企业施加压力，毕竟选择谁做主承销商最终还是发行企业的权利。那几年，银行之间没有太多的竞争，是名符其实的专业银行，农业银行为农业服务，

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

中国银行负责涉外企业服务，建设银行管理预算内建设资金，工商银行则负责全部工商企业的信贷业务，掌握着所有工商企业的命脉。因此，没有哪家工商企业能离开工商银行的支持，上海市仪表局及其下属的真空电子股份有限公司也不能例外。因此，当我们通过银行这条线给企业施加压力之后，企业唯一的选择就只有我们这一家了。

一番争夺之后，参与各方旗鼓相当，人民银行上海分行对选谁当主承销商也左右为难。最后由龚浩成行长拿出一个折中方案：由人民银行下属的申银证券公司牵头，工行上海信托投资公司、万国证券公司和海通证券公司都参加，组成联合承销团，共同承销真空电子公司第二次增资发行的 1 800 万元股票，承销额度四家均分，承销费收入均分，如有余股，各自包销。龚行长原先在上海财经大学担任校长，在上海金融界是受人敬重的权威人物，有了他一锤定音，我们就共同组建了真空电子公司股票联合承销团。

经过这次事件，工商银行意识到成立专业证券公司的重要性。而我调到工商银行上海信托投资公司任副总经理，行领导给我的任务主要是两项：一是把现有证券业务做好；二是组建工商银行所属的专业证券公司。

“借壳”成立

在这之前，工商银行上海分行已经组织人搞了份“工商银行上海分行兴华证券公司筹备方案”，我们把这份方案完善后上报给人民银行上海分行金管处。但是，人行方面迟迟没有批准我们的申请，理由是证券公司还在试验阶段，不能发展过快，近期不可能批准新的证券公司成立。

而此事的解决也是多亏人行上海分行的龚浩成行长——为筹备证券公司，毛行长找到龚行长，龚行长说:“老毛，你把我们的申银证券公司拿过去不就行了?”毛行长一听，问我行不行？我当然高兴万分，这是一个完全干净的公司，名称也与我们工行相称。毛行长听了我的意见之后，马上拍板让我着手办理此事。

根据行领导的意见，我立即与人民银行办理申银证券公司的转让手续。上海方面的手续办完了，还要去北京的人民银行总行报批。毛行长在我去北京前指示我，“小阚，事情不办好，不要回来！”为此，我在北京待了很长时间。时任人民银行总行金融管理司证券处处长的李小平，对申银证券公司转让一事态度积极，

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

我与她处里的路畔生、宋会等几个年轻人相处得也不错，因此以难得的工作效率完成了他们处的手续。手续转到金建栋司长手里也很顺利，可是在陈元副行长那里卡住了，好几天都没有消息。

我每天催促证券处帮我探明原因，最后得知陈元副行长见了人行上海分行上报的申银证券公司转让材料，说："谁说人行不能从事证券业务？告诉上海分行，总行没有规定人行不能搞证券。如果上海分行知道这一情况还是同意转让，请他们拿书面意见来。"得到消息后，我一边赶紧把人民银行总行领导的意见传回上海分行，一边担心人行上海分行由此改变主意后我们该怎么办。好在龚浩成行长态度坚决，认定人民银行作为中央银行不应与民争利，人行就是不能直接从事证券业务，很快提交了上海分行再次确认同意转让的书面意见。到了1990年初夏，申银证券公司转让的批文终于下来了。

回到上海，我与申银证券总经理吴雅伦商谈具体移交手续。我提出交接手续简单化，只需把申银证券公司的那块铜牌给我们即可，老申银的人员回人行重新安排工作，原先的财务账款、租用的办公场所由人行自行处理。吴雅伦同意了我的意见，并主动提出把一些或许对新申银有用的办公用品和印刷品送给我们。吴雅伦唯一的要求是让新申银把一批真空电子股票接手过去，并说价格好商量。

这批真空电子股票来源于人民银行掌控申银证券公司时所做的唯一一笔承销业务。在人民银行上海分行全资设立申银证券公司之后，很长一段时间内没有开展过任何业务，原因是龚浩成行长不让他们做。学者出身的龚行长一开始就不同意人民银行自己办证券公司，他说："人行办什么证券公司？作为金融管理部门，以后自己管理自己？这不是胡闹吗？"那几年，机关办公司、搞三产成风，几乎所有的机关事业单位都办了公司，人民银行也难例外，但龚行长始终坚持自己的态度。那次承销真空电子公司增发的股票数量并不大——18万股，每股102元人民币，分到申银证券只有4.5万股，本不算十分困难的业务。不料，此时正值1989年6月前后。那段时间，大部分人工作的心思都没了，谁还会关心股票市场？我们的静安指数跌到80点以下，电真空的股票则跌到了七八十元一股的水平，因而102元一股增发的电真空股票怎么可能有人要？规定的承销期结束，申银证券一股都没卖出去，其他三家的销售情况也不可能好。记得当时海通的汤仁荣，万国的管金生都来找过我们，建议大家联合起来与真空电子公司交涉，以图推卸包销责任，因为这两家公司当时的注册资本也就是一两千万元人民币，要把

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

那些股票全部吃进确实有困难。真空电子公司当然不会同意我们悔约，各家只能付了钱，把股票搬到各自的金库里。

到了工行上海信托投资公司“借壳”申银证券公司之时，这批真空电子的股票就成为“借壳”的主要障碍。

当时，上海的股票都在静安、虹口两个证券业务部交易，上海股市已经悄悄趋热，我们手中又持有大量在股市低迷期自营买进的股票，在很大程度上，我们对每只股票的价格可以通过自营买卖的方法进行调控。根据我的吩咐，静安证券业务部始终把电真空的股票价格控制得很好，直至我与吴雅伦谈这批股票的转让价格时，电真空股票的每股价格只有 80 多元。我估计吴雅伦提出价格可以商量，是怕我们不同意按 102 元的发行价接手。但令吴雅伦意外的是，我主动提出以每股 105 元的价格接手这批股票。我的解释是，人行对工行信托公司给予了这么大的支持，在电真空股票的问题上不能让人行吃亏，你们吃进这批股票的价格是 102 元，加上这段时间的资金成本应该是 105 元。我对他们说，不要管我们这么高价格吃进这批股票后怎么办，反正我们已经积压了不少股票，多一点少一点一个样。吴雅伦听了我的表态和解释，立即向行领导汇报，这个皆大欢喜的方案令申银证券的转让交接工作变得更加顺利。

1990 年 9 月，我们正式接手申银证券公司，整合信托公司的证券业务，组建了专业的证券公司。由我担任总经理，与信托投资公司的黄贵显、胡瑞荃、虞志皓、陆文清、王秉森、朱德明、郭纯、顾汉耀、俞燕国、王文星、姜华等十多名干部以及静安、虹口两个证券业务部的严祖明、黄毓玲、李锦宜、边晓敌、徐小谷等全体员工一起走上专业证券公司的创业之路。

人民银行送申银证券几幢楼

关于以 105 元的价格接手这批电真空股票，我们内部其实早有商量：那时，电真空股票的黑市价格已经接近 100 元一股，而且价格还有往上涨的趋势。我们判断，如能以 100 多元的价格拿到这批股票，肯定会发笔小财。

情况不出所料，在我们接手这批股票后，电真空股价一路上扬。到 1990 年 9 月 1 日，也就是上海申银证券公司转让交接仪式举办时，电真空的股票价格已突破每股 400 元，一度达到 480 多元。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



在南京东路 99 号的申银证券公司

我们一直持有这批电真空股票，直到上海证券交易所成立后，才逐渐抛出，获利超出原先预料。而这批股票的抛出，对于平抑当时的股价暴涨也有贡献。上海证券交易所成立初期也设有涨停板制度，但是当时不管什么股票都是一路上涨，而且几乎每天都是涨停板，股价指数几乎呈直线上升。为此，上交所总经理尉文渊决定全面放开股价，让股价一次性涨到位后再回落，以形成波动性行情，回到其正常的运动轨迹。我则趁机指示公司自营部门，在电真空每股价格四五百元时逐渐减仓，实现收益。我记得当时有篇报道，说有一批大户在万国证券公司

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

炒电真空股票，有人抛，他们买，后来发现抛单源源不断，一查是申银证券公司席位上在抛，气得他们恨不得抱个炸药包来炸申银证券。气话归气话，但这就是市场的游戏规则，待我们把库存股票抛得差不多了，上海股市出现了第一次大幅度的回落。

这批从人民银行转让过来的电真空股票，给重组的申银证券带来了不少于1 500万的买卖差价。那时上海房价便宜，每平米1 000元可以买到不错的房子，这笔钱可以买几幢我们在威海路的办公楼。放到今天，一两千万人民币的收益，对哪家证券公司都不是什么大数目，但在20世纪90年代初，可不能说是小意思。那年申银证券公司尽管号称“中国最大的证券公司”，可是注册资本仅仅3 000万元，下设营业部3个，全员40多人，那几年证券行业赚钱并不容易。

人民银行上海分行老行长龚浩成和上海证券期货学院院长金德环主编的《上海证券市场十年》一书中，在叙述申银证券公司创办初期的发展情况时有这样一段：“第二个机遇就是从‘老申银’手中接过来的400多万元‘真空电子’。虽然在1990年8月转让给‘申银’的时候是105元，而市面上只卖到80多元，根本出不了手……一个月以后，在申银证券公司开业典礼上，105元买的‘真空电子’黑市价格已经到了400多元，后来到过480元，这又为申银证券公司赚了1 500多万元。那天中国人民银行上海分行龚浩成行长来剪彩，看着申银证券花了400多万元在威海路上建成的办公室和营业部说：‘这些都是我白送你的。’”

那天工商银行上海分行行长毛应梁也在场，他听了龚浩成的话，不免有些得意。因为那时申银证券公司已是工商银行独资的一家证券公司，子公司赚钱，老板怎么会不得意？可此后不久，一纸红头文件下来，调毛应梁接替已到退休年龄的龚浩成任人民银行上海分行行长，毛应梁再次见到我时，用他口音独特的上海话说：“小阚，搞来搞去，这幢楼还是我送给你们的。”

上海证交所成立

刚开始的内部装修等花费居然是尉文渊借来的，“我向人民银行借了500万来筹建上交所，后来上交所收了会员费才还清了这笔钱。”中央财政和上海地方财政在当时都顾不到上交所，因为谁也没想到这是个

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

划时代的东西。“交易所就像个野孩子，一开始冒出来自己闯，弄到后来才越弄越大。”

筹备上交所

1989年初，成立上海证券交易所的呼声一度非常强烈，在北京，王波明、章知方、高西庆等一批人也在筹办证券交易所联合设计办公室。他们为筹备中国的证券交易所四处奔走，到上海也找过我，参观过静安证券业务部，找过上海市政府，希望能够参与上海证券交易所的筹备工作。

上海组织了一个研究小组，1989年3月，该小组拿出了“关于建立上海证券交易所的研究报告”，倾向采用会员制筹措1 000万元会员费，筹建上海证券交易所，建议按照1990年下半年或1991年初开张营业的目标筹建。

热闹了一阵，大家都以为成立中国证券交易所的时机快成熟了。可是，当时正值1989年6月前后，没人能安下心来做事。此后，全国开始反资产阶级自由化，有的报纸刊登文章，把股票市场也列入资产阶级自由化的范畴。一时间，大家心冷了，不敢再提成立证券交易所的事，怕被别人扣上资产阶级自由化的帽子。在很多场合，有些曾支持尽快成立中国证券交易所的专家学者话又反过来，说中国成立证券交易所的条件如何不成熟。

就在此时，突然传来成立上海证券交易所的消息。

1989年12月2日，上海市委书记、市长朱镕基，副市长黄菊和顾传训在上海康平路市委小礼堂召开题为“深化改革，发展上海金融事业，把上海金融搞好”的座谈会。在那次会议上，朱镕基市长谈到股票市场及证券交易所问题。他说：“这项工作还是要大胆试点，尽管有一点政治风险，但是上海如不采取一点深化改革的措施是搞不下去的。这两年市财政亏损补贴直线上升，去年增加9个多亿，今年增加13.7亿。企业负担很重，今年承包基数难以完成，明年将更困难。从国家来考虑，再不想点措施，上海如何为国家再多作点贡献？所以金融问题的研究，意义非常重大。”参加那次会议的有上海金融系统的主要干部和上海部、委、办的领导，刘鸿儒也应邀从北京专程赶来参加。那次会议上，根据朱镕基市长的建议，成立了由李祥瑞、龚浩成、市体改办主任贺镐圣组成的上海证券

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

市场领导小组，简称三人小组，负责上海证券交易所的筹备领导工作，下设办公室放在人民银行。随后，在三人小组下面成立了6人组成的筹备办公室，由人行金融管理处处长王定甫牵头，成员有王华庆、金大健等。

据上海证券交易所第一任理事长李祥瑞生前回忆，那天朱市长在会上就成立上海证券交易所作了具体布置。朱镕基问李祥瑞："老李，你看怎么样?"时任交通银行行长的李祥瑞老实地回答："我看还是有点风险的。"朱市长问："什么风险?"李行长答："主要是政治风险。"李行长担心，革命40年，最后在这上面跌一跤。朱市长又转过头问人民银行上海分行行长龚浩成："老龚，你看怎么样?"龚行长坦率地说："我觉得老李说的政治风险不是没有，即使不存在政治风险，上海也要有100到200家大中型企业实行股份制，要有50到100只股票上市，才能搞证券交易所。"最后，朱市长对他俩说："你们不要怕，出了事，我和刘鸿儒负责。你们还在第二线呢。"上海证券交易所成立后，朱市长向李祥瑞透露，在成立上海证券交易所的问题上，他曾当面向邓小平同志请示，小平同志说："好哇，你们干嘛。"

据李祥瑞回忆，此后朱镕基市长非常关心交易所的筹备工作。三人小组建议召开一次国际性的研讨会，朱镕基批示："同意。"三人小组提议上海证券交易所1991年第一季度宣布成立，朱镕基则在报告上批示："这个时间太晚，要在年内成立。"

知情人士称，1989年之后，西方各国对我们一片制裁声，国家的外交、经济都陷入困境。为了打破僵局，表示我国改革开放的政策没有变、中国对外开放的门不会关，中央指示上海制订浦东开发战略计划。计划经济时期，上海在中国国民经济中可是举足轻重的中心城市，70年代末搞改革开放，中央政策向深圳等南方沿海城市倾斜，使上海一下子沦落到二流城市的地位，上海为此憋了好几年的气。现在中央决定也让上海改革开放了，正合上海的意。为此，上海很快拿出了浦东开放的一揽子战略性计划，上报中央批准。在浦东开发战略计划中，成立上海证券交易所是很重要的一环。

据李祥瑞的回忆："听说上海要办证券交易所，中国国际信托投资公司的执行董事长经叔平赶到上海，想让'联办'与上海联合办交易所。他去找了朱镕基，朱镕基同志说：'这件事我已经交给了李祥瑞了。'他就来找我，为了能联合建立上海证券交易所，'联办'和上海联合举行了大型研讨会。过后他们打报告给中国人民银行，人民银行批下来的意见还是要上海自己办。"

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

当时的筹备办公室由人行金融管理处处长王定甫牵头。王定甫比我年长一辈，老银行，做事谨慎。那几年，人行上海分行金管处是证券业务的主管部门，不少事都要向他们请示汇报和批准。由此，我们有什么事都要设法绕开王处长，通过金管处几位副处长迂回上去。曾听说，北京“联办”要参与上海证券交易所的筹建，王定甫处长于1990年3月19日在“证券交易所研究设计联合办公室”成立一周年座谈会上，欢迎“联办”一起参加上海证券交易所的筹建工作，后来不见下文。

此后一段时间里，我们只听说王定甫他们在筹备上海证券交易所，也听说他们去了深圳等地搞调研，拿了不少方案。在那次“证券交易所研究设计联合办公室”成立一周年座谈会上，王定甫处长也谈过他对上海证券交易所的设想：“筹建中的上海证券交易所，其机构模式采用会员制，为非营利性的事业单位，它具有提供服务与实施监管的双重职能。管理方式上，在采取证券交易所会员自律管理的基础上，加强人民银行对证券市场的管理和自律。上海证券交易所应有一个逐步完善的发展过程，要努力创造条件实现三个转变：一是以上海为主逐步扩大到全国；二是由小到大逐步实现现代化；三是以国债为主逐步转为国债与企业债、股票并重。”应该说，这个设想符合当时的实际情况。但是，就是不见上海证券交易所的创立有什么实质性进展。

朱镕基提前宣布开业

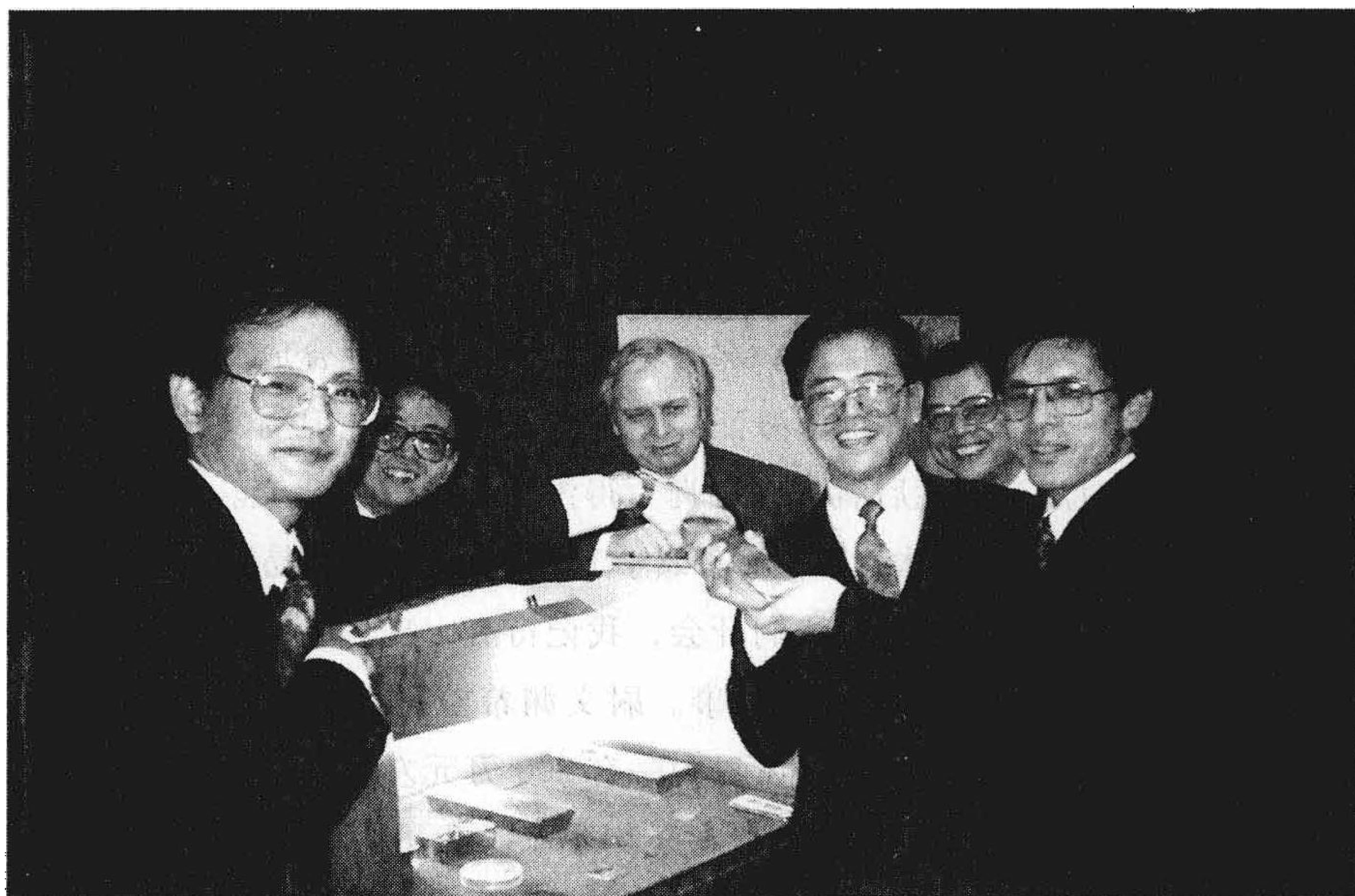
时间一晃就是几个月。那年6月，朱镕基市长出访美国、新加坡等国，正式宣布了上海开发浦东的战略构想，同时宣布上海证券交易所年内开业，一下子成为轰动海内外的大新闻。

消息传到上海，把三人小组急坏了，上海证券交易所八字没见一撇，怎么可能年内开业？朱镕基在上海当市长时，对干部严厉是出了名的，平常召集上海各行各业负责人开会，每次都有干部挨训，被当场撤职的也有，吓得有的局长开会不敢坐在朱镕基目光能够直视的位置。李祥瑞、贺镐圣、龚浩成三人在上海算是德高望重的老领导，但也敬畏朱镕基市长。

1990年6月，我们得知，由人民银行金融管理处正处级副处长尉文渊替代王定甫担任上海证券交易所筹备负责人。现在想来，这应该是三人小组在年内开业的压力下，被迫作出的临阵换将的决定。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

有媒体把尉文渊、管金生和我称为上海证券市场“三大猛人”。我算不算“猛人”，不敢自夸，但是就我看来，尉文渊是真的“猛”！我目睹了尉文渊负责筹建上海证券交易所的全过程，而我和他真正认识，也是从那时开始的。



我和尉文渊（左一）等人在瑞士银行访问

之前，我和尉文渊在金管处见过几回面，他个子高高，讲一口标准的普通话。我知道他从国家审计署调到人行，正处级副处长，上海财大毕业，也算是龚浩成行长的门下弟子。

尉文渊接手上海证券交易所筹备工作时，距年底只剩半年时间，可以说时间已经相当紧迫，但他还是立下军令状，保证上海证券交易所年内开业。当时，连我们都替他捏把汗——即使搬个家，新房子装修还得花上几个月的时间，而这可是一个证券交易所，是举世瞩目的中国第一个证券交易所。

不过，尉文渊一上任就颠覆了大家的认识，没多长时间，各项筹备工作全部上了轨道。尉文渊的行事风格与王定甫完全不同——王先想后干，想不明白宁愿不干；尉是说干就干，想到哪儿，干到哪儿。尉文渊把整个交易所的筹备工作分成选址装修、规则起草、红马甲培训、组织上市公司和筹建电脑通讯系统几大块，每项工作都有专人负责，把一项复杂的系统工程分成了简单明了的若干块，

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

整个筹备工作显得有条不紊。尉文渊把我和管金生、汤仁荣等召集在一起，请大家帮忙，每家都承担一些筹备任务，如起草规章制度和人员培训等等。根据尉文渊的要求，我们几家证券公司还直接派人参与了上海证券交易所的筹建，这些人有些后来就留在了上海证券交易所，成为交易所各部门的负责人，如申银证券发行部的负责人强纪英、万国证券的王强等。

尉文渊悟性极强，在接手这项工作之前，我认为他对证券市场了解得并不多。但很快，他就掌握了很多证券方面的知识，商量问题变得非常有主见。记得有一次，我们商量上海证券交易所的交易模式，我极力主张学习日本东京证券交易所和美国纽约证券交易所，保留一部分场内报价、手工促合成交系统，以保持证券交易大厅的热烈气氛，增加上海证券交易所的可看性。但尉文渊不同意，主张全部用电脑配对成交，此后看来，还真亏得没搞手工促合成交。我国投资者大部分是散户，每笔报价都不大，即使部分靠手工成交，也不是交易厅能承受得了的。

那段时间，尉文渊经常召集我们开会，我记得有一次去晚了，尉文渊、汤仁荣、管金生等几个讨论买电脑设备的事。尉文渊希望我们几家联手购买电脑设备，以便向电脑经销商砍价。交易所看中一套200万元左右的设备，但汤仁荣他们认为那套设备太好了，证券公司现在还用不上。我进去时，还不知道怎么回事，尉文渊问我，申银证券在电脑设备方面有什么打算？我顺口就答，你们交易所买什么设备，我们就买什么设备，和交易所保持一致。尉文渊一听就对汤仁荣、管金生说，“人家申银都买了，你们还犹豫什么？”当时，我们上海三家证券公司的老总尽管经常坐在一起客客气气商量事情，但实际上彼此之间的竞争呈白热化趋势。汤仁荣和管金生当然不愿看到申银的“武器”比他们先进，几家由此达成共识，由交易所出面，购买四套电脑系统。这也是中国证券业早期电脑化最大的一笔投资，今天，说来可能会有人不信，一个全国性证券交易所，最初的电脑系统也只花了不到200万元。

上海证券交易所的筹备工作全面铺开后，上海市政府组织我们去香港考察证券市场的情况。由人民银行上海分行副行长罗时林任团长，成员中有尉文渊、汤仁荣、吴雅伦和我。那时香港和内地的交往很少，我们一帮人中大部分是首次去香港，不少人还是第一回出境。我们在香港待了一周时间，由上海实业（香港）公司负责接待。一周时间内，我们走访了联交所、期交所、证监会和香港的主要证券金融机构。香港方面非常重视我们这个团，因为这是内地派出的第一个证券

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

业考察团。当时，香港不少舆论担忧上海发展证券市场会动摇香港的金融地位。我们则是每到一地都重复强调优势互补、上海证券市场还处于实验阶段等等。

那次去香港，我印象最深刻的是，有些香港人不但不会说普通话，连听普通话都难。我们到香港联合证券交易所与全体董事开会，居然还用上了同声传译系统，我们说一句普通话，那里翻一句广东话，现在想来仍觉得很有意思。

三人领导小组成立后，行里让罗时林行长负责上海证券交易所的具体指挥和协调工作，他当时最担心的是上海股票价格天天涨的问题。在香港考察期间，每到一地，他都要问人家："你们是证券专家，请教你们一个问题，股票价格如果涨得太快了，有什么办法把它压下来?"在香港联交所，有的理事听了很奇怪，问为什么要把它打压下来，回答说涨得不合理。人家告诉我们，只有人为制定的价格才是不合理的价格，市场通过供求双方形成的价格都是合理的价格，这个回答给我留下很深刻的印象。罗行长性格开朗，善于言谈，一路上不断向我们介绍养生之道，但不久便查出是胃癌晚期，两年后去世，年仅48岁，令人惋惜。

那次去香港考察，收获颇丰。在香港，我们看到他们庞大的清算交割系统，既浪费人力物力，也没有工作效率，由此坚定了尉文渊在上海股票交易所实现无纸化交易的决心。

那次去香港唯一有点不顺的是尉文渊。他去香港之前换了双新皮鞋，皮质太硬，走几天就把脚磨坏了，回到上海一忙没及时医治，右脚肿得像馒头。

1990年11月14日，人民银行总行正式批复成立上海证券交易所。

首次会员大会

1990年11月26日，在上海氯碱总厂投资的华南宾馆内，召开了上海证券交易所首次会员大会，说是大会，实际会员并不多，全部会员也只有25家。会员大会的一项议程是选举上海证券交易所的理事，我和管金生、汤仁荣都轻松当选。接着召开理事会，按规定要选一个理事长和一个副理事长，理事长市里已指定由交通银行总行行长，上海市政府咨询小组成员李祥瑞担任，因此真正要选的是一个副理事长。因为是新中国第一个证券交易所的第一任副理事长，大家都跃跃欲试。事前，有人告诉我，万国证券为了争取这个职位，已做了不少游说工作，摆出了志在必得的姿态。我没太在意此事，更没刻意去做工作，公司内部因此有了

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

怨言，认为这不是我个人的问题，而是关系到公司行业地位的大事。

副理事长人选的第一轮选举，我和管金生得票相同，都是6票，第二轮选举中，我得票超过管金生，当选上海证券交易所第一任副理事长。事后听说老管很是失望了一阵，埋怨是理事会中政府代表搞的鬼。那时，申银证券的广告词是“证券之星，中国申银”，没有万国证券的“万国证券，证券王国”来得响亮和霸气。就我的看法，同行们选我，实际上是对申银证券以及它的前身工商银行上海信托投资公司在中国证券市场实实在在的开创性工作的认可。

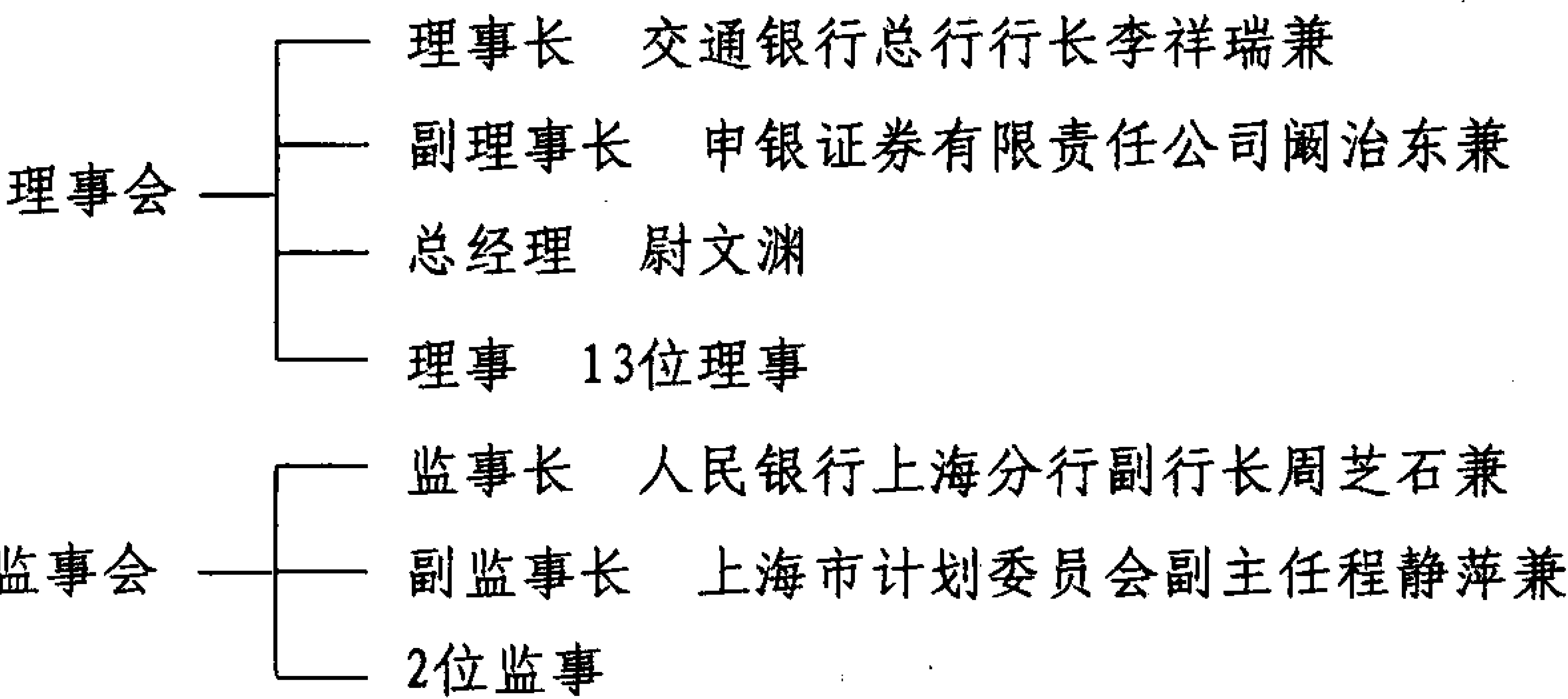
尉文渊在这次理事会上被聘为上海证券交易所的首任总经理。

事后，新华社发出措辞极为谨慎的消息：

> 响应深化改革的呼声，我国大陆第一家证券交易所——上海证券交易所今天成立。这一绝迹40多年的证券买卖专业场所于12月19日在上海外滩开业后，将有30种国库券、债券和股票在那里上市成交。据介绍，上海证券交易所是不以营利为目的的事业法人，实行法人会员制，不吸收个人会员入场，第一批会员中包括上海、山东、沈阳、江西、安徽、浙江、海南、北京等地的证券公司、银行、投资公司、保险公司、信用社等地方和全国性金融机构。

实际上，最初规定上海证券交易所是不能吸纳异地会员的。上海用变通的方法，把在上海已设有机构并有一定影响力的证券金融机构吸收为会员。尉文渊感到会员数量还是太少，又把代理证券业务的城市信用合作社接纳进来，才凑出了25家会员。

上海证券交易所组织架构



全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

会员名单：

1. 上海申银证券公司
2. 上海万国证券公司
3. 上海海通证券公司
4. 上海市投资公司
5. 上海爱建金融信托投资公司
6. 上海财政证券公司
7. 中国人民建设银行上海市信托投资公司
8. 中国人民保险公司上海分公司
9. 中国工商银行山东信托投资公司上海证券业务部
10. 中国工商银行沈阳沈河票据股份公司上海证券业务部
11. 江西省国际信托公司上海证券业务部
12. 中国银行上海信托咨询公司
13. 中国农业银行上海信托投资公司
14. 安徽省国际信托投资公司上海证券业务部
15. 国家农业投资公司农信公司上海证券业务部
16. 浙江省证券公司上海证券业务部
17. 海南华银国际信托投资公司上海证券业务部
18. 上海上工证券业务部
19. 上海保北证券业务部
20. 上海文庙证券业务部
21. 上海江浦证券业务部
22. 上海环龙证券业务部
23. 中国国际信托投资公司（集团）中信公司上海分公司
24. 中国新技术创业投资公司上海证券业务部
25. 中国农村开发信托投资公司上海证券业务部

上海证券交易所的办公地点最后定在上海浦江饭店，也就是前文谈到过的，我们工商银行上海信托投资公司办公借住的饭店。浦江饭店是一家具有100多年历史的欧洲风格的涉外宾馆，不过档次没有上海大厦、国际饭店以及和平饭店

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

高。1989年6月份以后，外国游客锐减，饭店的客房入住率上不去，底层的大宴会厅基本派不上用场。因而，上海证券交易所选址那里后，双方一拍即合。待装修几个月和安上电脑后再一看，已是像模像样的证券交易所了。

开业大吉

1990年12月19日，上海证券交易所的开业仪式在黄浦路19号浦江饭店二楼餐厅举行。上海市市长朱镕基、副市长黄菊、各界来宾以及来自美国、英国、法国、日本和香港地区的政要与金融家出席了开业仪式，我们这些当选的理事长、副理事长、理事、总经理被一一在台前介绍。朱镕基市长发表了讲话，并宣布上海证券交易所正式开业。接着，尉文渊手拿棒槌，拖着一只伤势严重的脚，强忍着疼痛从二楼走廊走到交易大厅，对着挂在大厅北端的铜锣奋力一敲，敲响了上海证券交易所开市的第一声锣。我们这边拼命鼓掌，只见那边一阵忙乱——事后有人告诉我，尉文渊由于右脚严重发炎，随着那声锣声，休克倒地，被送往医院急救了。不过，在场来宾没有发现这个小意外，大部分人都喜气洋洋地来到交易大厅的贵宾厅，透过玻璃墙等待交易大厅第一笔交易成交的消息。

我也没有看见尉文渊的晕倒，因为当时我最关心的是当天第一笔买卖是不是由申银证券公司抢到。前一天晚上，我把申银证券第一批进场的红马甲代表郭纯等人叫到办公室，密授他们利用“价格优先，时间优先”的原则，争抢上海证券交易所开业后的首笔业务。我再三强调，这是历史性的一笔业务，要不惜代价抢到。

“成交了！”场内一阵轰动。工作人员宣布上海申银证券公司以每股356.70元的价格买进海通证券抛出的真空电子股票50股，那时电真空股票的面值仅为100元。不少记者涌向6号红马甲郭纯，让郭纯实实在在地风光了一阵。晚上，我把郭纯他们请到公司，破例开了一瓶洋酒以示庆贺。

2008年12月3日，《21世纪经济报道》追述了当年上海证券交易所成立时的情景：

> 阳光穿过半透明的穹顶，投射在汉白玉的罗马立柱上。两根立柱中间，摆着一面铜锣。尉文渊被一格一格的阳光笼罩着，他站在有80多年历史的弹

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

簧地板上，他站在铜锣面前，奋力一敲——上海证券交易所开市了！时间是1990年12月19日。

中国股市第一锣由35岁的尉文渊敲响，其时是上海证交所的第一任总经理。敲锣的时候，他身边站着刘鸿儒、阚治东、管金生……



上交所开业，我与管金生（右二）、汤仁荣（左二）

文章转述了尉文渊的话，尉文渊认为当年成立上交所的条件还不成熟，上世纪80年代末90年代初“左的思潮、计划经济的桎梏、高度集权的管理体制，包括传统的意识形态——上交所成立没一项条件成熟”。但上交所必须成立，因为1990年初，为了向世界展示中国改革开放的路线不变，国家提出了开发开放浦东的战略。在上海制定的浦东开放一揽子计划当中，就包含了成立上海证券交易所的计划。

文章写到了尉文渊对上交所选址、装修等工作的回忆。刚开始的内部装修等花费居然是尉文渊借来的，“我向人民银行借了500万来筹建上交所，后来上交所收了会员费才还清了这笔钱”。中央财政和上海地方财政在当时都顾不到上交

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

所，因为谁也没想到这是个划时代的东西。“交易所就像个野孩子，一开始冒出来自己闯，弄到后来才越弄越大。”

事实确如尉文渊所说，当时很多人没想到上海证券交易所的成长速度，也没想到与国际证券市场接轨的问题，他们的思想停留在建设有中国特色的证券交易所上。记得当年我随同李祥瑞理事长接待来宾，很多境外来宾对上交所的英文名称存有疑问——国际上证券交易所名称中都用“stock”一词，为什么你们用泛指有价证券的“securities”？李理事长回答，我们建设的是有中国特色的证券交易所，是以国债交易为主的证券交易所。不过私底下，李理事长对我说，这主要是怕用“stock”（股票）一词在上报审批时会引来麻烦……

上海证券交易所初期交易量最大的是国债，股票占的比例很小。但随着放开价格，加快新股上市速度等措施，股票交易很快火暴起来。当年证券交易的电子化程度不高，委托买卖都必须到证券营业部填写委托单子，由营业部工作人员通过电话报到驻交易所的红马甲，再由他们输入交易所委托系统。一时间，各证券营业部门前出现为领取一张委托单子排长队的现象。

为解决交易网点不足的问题，尉文渊在上海文化广场开辟了证券交易大市场，各证券经营机构都到那里设摊接受客户的委托，文化广场一时间人潮汹涌，景象蔚为壮观。我们乘机催促人民银行加快营业部审批速度，申银证券在上海各区县的营业部数量由 3 家增加到近 30 家，每家证券营业部都在交易所设有席位，并派驻红马甲。最初每个席位为 60 万元人民币，后来增加的席位降到 30 万元一个。尽管每个席位价格不菲，但为了委托通道畅通，不少营业部不惜重金在上交所设了好几个席位。上交所也为此新设第二、第三交易大厅，仍难以满足需要。尉文渊于是跟我们商量，让我们上海几家证券公司自费设立交易大厅，每个席位的费用给我们优惠。以申银证券为例，申银证券在南京东路 99 号公司本部大楼内设了一个交易大厅，拥有百多个席位，公司交易大厅从此也成为一景。每当外地客户来公司希望参观证券交易所，公司就把他们领到交易大厅，告诉他我们自己的交易大厅与交易所的交易大厅完全一样。

一两千红马甲在上交所工作，场面壮观。而这带动了周边很多服务业，浦江饭店那一带也因此被称为“东方的华尔街”。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

推广与宣传

那几年社会各个方面对普及证券知识的要求很强烈，到处也可见证券知识培训班、讲座班的通知或广告，那几年，我几乎每个星期都能收到讲授证券知识的邀请，由此到过各地的大学、各种协会组织、一些大的企业集团，甚至还到部队机关讲过课。但是，给我影响最深的是那年到中南海给中顾委一批老前辈讲股票，以及受邀给越南财政部、司法部官员讲证券市场建设的事。

朱镕基市长向境外贵宾赠送股票

前文谈到邓小平同志向美国纽约证券交易所董事长凡尔霖赠送股票，这几乎是家喻户晓的故事。但很少有人知道，朱镕基在上海担任市长期间也向一批境外贵宾赠送过我们提供的真空电子股票。那是一件有着非常历史意义的事，它发生在 1990 年上海证券交易所成立前夕。

朱镕基担任上海市长后，聘请了国际上一批著名的政治家和企业家担任上海市政府的咨询顾问，并定期召开市长咨询会议。1990 年 7 月，上海市市长咨询会议在上海波特曼大酒店召开，美国前国防部长温伯格、前财政部长威廉・西蒙、美国国际集团董事长格林伯格、香港的方黄吉雯等一大批贵宾到会，并有 17 位代表将在会议上发表讲话。

由于这次会议主题是建立上海金融中心的问题，人民银行上海分行和上海市外资委参加会议的筹备工作。他们在筹备过程中最犯愁的事，是给演讲嘉宾赠送什么礼物。想来想去，想不出拿什么有意义的东西送给这批非富即贵的境外嘉宾。我向负责这项工作的人民银行上海分行副行长朱小华出主意，能不能请朱镕基市长学学邓小平，给每位演讲嘉宾赠送一张上海的股票。我的目的很清楚，想借此机会提高申银证券公司的社会影响。朱小华一听大声叫好，花钱不多又极有意义。但是，我们都担心朱市长能否采纳这个建议，因为当初我们感觉朱市长对

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

股票持谨慎态度，让朱市长赠送股票，他会同意吗？

1990 年，上海已着手筹备上海证券交易所，但朱镕基市长对股票极为谨慎，提出光干不说。上海宣传部门通知上海媒体少报道股票，这个规定让一批跑金融的记者非常为难，证券市场的新闻怎么可能不提及股票？讲市场行情怎么能避开具体股票？因此有段时间，跑金融的记者都尽可能避开股票这个词，不得不提时，也都用某证券来替代股票这个词，好在当时也就是七八只股票，明眼人一看就知道是指哪一只股票。也是因为这个原因，当时有部分人认为朱市长对股票有看法。

让朱市长给境外贵宾赠送股票，有没有可能？当年上海的外资委主任叶龙裴，被公认为是对朱市长了解较多的干部，用大家的话来说，是朱市长身边的红人。朱小华和我去征求他的意见，叶龙裴肯定地说："行，股票作为礼品，这个建议朱市长会接受。"叶龙裴建议我们把股票准备好，在会议结束时的答谢宴会上听他安排，见机行事。叶龙裴在朱市长身边的时间多，对朱市长的脾气摸得比我们准。当年朱镕基为了对外招商引资，听说上海批一块地要盖 100 多个公章，大为光火，为此成立了上海市外资委，人称"一个公章委员会"，以此解决 100 多个公章的问题，他点名担任第一任外资委主任的，就是叶龙裴。

朱小华和我商量，以申银证券公司名义通过朱市长向 17 位演讲嘉宾每人赠送一股电真空股票，当时每股电真空股票市值 300 多元，总计也就是 5 000 多元。我们约定，事前把股票按演讲嘉宾名单完成过户手续，在答谢晚宴上由我递给朱市长，由他一一赠送。后来，我听说工商银行毛应梁行长也参加会议，就建议由毛行长上台递给朱市长，因为那时工商银行是上海申银证券的全资股东。我把这个安排告诉毛行长，毛行长很高兴，但也产生了和我们一样的担心：朱市长会不会这样做？

那年的上海市市长咨询会议，上海所有金融机构的主要负责人都参加了。第一天的会议开得非常成功，与会代表纷纷就上海国际金融中心的建设问题发表了自己的意见，朱市长也作了精彩演讲。按会议安排，晚上有一场专题演讲会，演讲人是美国前国防部长温伯格，那场演讲会出现了较为尴尬的场面——那年世界政治格局出现重大变化，苏联解体，东欧社会主义国家也开始出问题，西方国家对此甚为得意，温伯格一个小时的演讲处处流露出洋洋得意的神情。他借东欧社会主义国家的政权变化大谈社会主义的种种不是，得出的结论似乎是资本主义必

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

然战胜社会主义，尽管他的原话没有直接这样说，但通过翻译，与会的代表都能听出这层意思。那天是个小会场，朱镕基市长坐在第一排，我坐在侧后方，距朱市长不远，可以看到他神色凝重。

温伯格演讲完毕，朱镕基市长上台致辞，他致谢后，转而回应了温伯格的演讲，他谈到这个世界不能只有一个声音，也不能只有一种颜色，如果是那样，这个世界就过于单调枯燥了。随即，朱市长针对温伯格的观点温和地作了驳斥。朱市长的口才是公认的，回答不失东道主风度，沉闷的会场上爆发了阵阵热烈的掌声。

第二天会议继续，上午休息时，上海一批跑金融新闻的记者找我谈起晚上的答谢宴会上朱市长赠送礼品的事，他们不知从哪儿听说是我们申银证券提供的股票。因为都是熟人，我告诉他们有这样的打算，但最后送不送取决于朱市长。当时在场的有《解放日报》的时赛珠，上海广播电台的左安龙、肖美瑾，《新民晚报》的孙卫星以及《文汇报》、《新闻报》、《金融时报》等一大批记者。这些记者彼此相熟，同行们都知道《新民晚报》抢新闻厉害，因为它是晚报，如果当天的新闻抓不住，就要比其他媒体晚一天，大家都怕孙卫星当天把这条消息捅出去。如果这消息发出去，但朱市长最后不送股票，后果将不堪设想，所以，这些记者都反复关照孙卫星不能抢发这条消息，孙也是满口应允，让大家放心。下午会议结束后，我陪毛应梁行长先去参加日本一家证券公司在上海举行的活动，再参加7点半举行的市政府答谢宴会。一出会场门，有人递给我一份当天出版的《新民晚报》，一看，头版中间，赫然写着——16张电真空赠送给外国代表，电真空有了“洋老板”……

【本报讯】（记者孙卫星）16张上海电真空公司的股票，将作为上海市的“特殊礼物”，在今晚的金融国际研讨会闭幕式上赠送给为研讨会献计献策的外国代表。

今天，上海申银证券公司无偿转让了这些股票，并在16张股票上写上了新股东的姓名。这些新股东分别是美国国际集团公司董事长格林伯格、美国前财政部长威廉·西蒙、前国防部长温伯格、法国里昂信贷银行副总裁菲力浦·沙委朗等。

这16张股票每张面值为100元，股票期限为“不限期”。按照国际惯例，

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

这些洋股东可以按期来沪领取每年分得的股息和红利。

此时离闭幕酒会还有两个小时。我心想要坏事，果然，与毛应梁行长一说，他当即就火了，连声说：“怎么会这样！这报道如果给朱市长看到，那还了得！他的脾气你们又不是不知道！”我只能安慰毛行长，说现在急也没有用了，何况消息也不是我们捅出去的，现在只能祈望朱市长在宴会之前没有看到这则消息。那天，我和毛行长去赴日本一家证券公司的宴会，毛行长的情绪非常低落，我知道他在衡量这件事可能引发的后果。偏偏我们去的那家日本证券公司在排席位时出现了严重的差错，把堂堂工商银行上海分行行长毛应梁的位子安排在了偏桌上，却把上海市其他银行的行长，甚至副行长都安排在主桌上——谁不知道，拥有15 000名员工，拥有上海40%金融资产的工商银行上海分行行长，在上海商业银行行长排名中始终是第一位的？毛行长沉着脸，坐在那里吸了支烟，可能是越想越火，突然起身对我说：“小阚，我们走！”主人发现我们刚进来就要走，感到很奇怪，也可能意识到席位搞错了，忙来拦着，但已来不及了。毛应梁说了声：“我们要参加朱市长的宴会去！”说罢头也不回，带着我拂袖而去。

答谢宴会如时举行，上海市委书记，市长朱镕基参加，上海市方方面面的官员随同参加，加上与会人员，总共摆下了二三十桌。毛应梁行长的席位在主桌边上一桌，我和尉文渊等人的桌位靠后。我们和叶龙蜚约定，上到第四道主菜时，由他去和朱市长悄悄咬耳朵，如果朱市长同意，就由毛行长上去，把我们准备好的股票递给朱市长。

整个过程我似乎比毛行长还焦虑，怕朱市长不同意赠送这样的礼品，回去再发现《新民晚报》那条消息，那可真闯祸了！此时门外的孙卫星也有点后怕了，其他媒体同行都谴责他，不该这样抢消息，大家吓唬他，万一今天朱市长股票没送，你们的总编的位子还想坐下去？

一道菜、两道菜、三道菜，我在心中点着数，此时我看毛行长似乎和我一样，也没有心思用餐。第四道菜上完了，还没动静，我着急了，拖着朱小华把叶龙蜚拉到边上，告诉他别忘了这件事。叶龙蜚是个性格开朗的海派人物，他告诉我们没有问题，他会相机行事。第五道菜上完后，叶龙蜚走到朱市长旁边，对他咬了番耳朵，只见朱镕基市长欣然起身，走到话筒边，大声说：“为了感谢这次与会嘉宾的精彩演讲，我要送你们一份礼物，至于什么礼物？我先不说，请你们

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

猜一猜。”“朱市长送礼物！什么礼物？”场内气氛顿时欢快起来。

美国国际集团董事长格林伯格的太太硬把老头推到前面，让他去猜是什么礼物。格林伯格也会来事，他问朱市长，是不是他申请在上海开办友邦保险机构的批准文书下来了。几番猜测，没有一个人猜中。此时，朱市长大声说：“下面请工商银行行长毛应梁为我们揭开这个谜底。”毛行长喜气洋洋地走到台前，用他特有的浙江义乌口音的普通话大声说：“朱市长给大家准备的礼物，是我行全资附属的上海申银证券公司提供的上海真空电子公司的股票。”

“股票?!”场内气氛更热烈了，他们中的很多人可能持有不少国家的股票，但是没有人拥有中国的股票。而股票在当时是象征中国金融市场改革的产物，没有什么礼品比它更具纪念意义。朱市长和毛行长把我们精心包装过的真空电子的股票，按照名单一一送到每位演讲嘉宾的手里，拿到礼品的演讲嘉宾个个兴高采烈，握着朱市长和毛行长的手连声称谢，并表示要把这份礼品好好珍藏。没有拿到礼品的境外与会代表满脸羡慕，有几个当即找到毛应梁、朱小华等，说我也发言了，怎么没有我的份？我们准备的 17 份礼品是按大会事前约定的演讲代表的名单准备的，在会议自由发言时，确实有些代表也作了简短的发言，但老外搞不明白主讲和自由发言的区别，心想我也为你们咨询了，怎么这么有纪念价值的礼物没有我的份？后来朱小华和市有关部门找我商量，再补几份给那些在大会上讲过话的代表，因此，最后实际上我们送出了 23 张股票。

场内热烈的气氛也感染了朱镕基市长，接下来是朱市长向与会代表敬酒，按事前计划，朱市长只给前面四桌贵宾敬酒，但是那天朱市长一高兴，就一桌一桌轮着来，也乐呵呵地拿着酒杯来到我和尉文渊坐的那桌，媒体记者不失时机地为我们抢下了这个珍贵的历史镜头。

时隔几年，朱镕基已担任总理，成为国家主要领导人，上海的股市已经面向全国发展，同时，股票发行和交易也实现了无纸化。有一次，我遇到香港的方黄吉雯女士，她当年也曾从朱镕基手中拿到这份礼物。我故意对她说，我们公司打算搞一个展示中国股市发展历程的陈列室，想收集一些有纪念价值的东西，问她是否愿意把当年朱市长赠送给她的那份股票以 10 万元的价格转让给我们？方黄吉雯一听急了，连说：“那不行，100 万元也不行，那可是朱总理给我的礼物！”

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



与原上海市市长朱镕基合影

去中南海给老前辈汇报股票

90年代初，随着上海证券交易所的成立，股票发行的试点面扩大，中国证券市场呈现大发展的态势，但还是有很多人搞不明白股票、证券市场是怎么回事。当时不少人心目中的股票市场还是著名作家茅盾在小说《子夜》中描写的那样。在《子夜》中，旧上海的证券交易所是一批投机分子聚在一起的一个乌烟瘴气的场所，尔虞我诈，不时会爆出过度投机导致血本无归跳楼丧命等社会新闻。而很多老上海都知道，上海解放后，陈毅市长关闭上海证券交易所的故事。因此，不少人疑惑，怎么我们国家也要搞股票？还要恢复上海证券交易所？因此，那几年社会各个方面对普及证券知识的要求很强烈，到处可见证券知识培训班、讲座班的通知或广告。那几年，我几乎每个星期都能收到讲授证券知识的邀请，由此到过各地的大学、各种协会组织、一些大的企业集团，甚至还到部队机关讲过课。但是，给我影响最深的是那年到中南海给中顾委一批老前辈讲股票的事。

中顾委的全称是中共中央顾问委员会，是在邓小平同志的倡议下建立的。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

1982年9月6日，中共十二大通过新党章，对党的中央和地方组织体制作了重大改变，决定设立中央和省、自治区、直辖市两级顾问委员会。进入中顾委的条件很严格，必须具有40年以上的党龄，任过省部级、大军区主要领导职务，对党有过较大贡献，有较丰富的领导工作经验，在党内外有较高声望。第一届选出了172名委员，邓小平任主任，日常工作由薄一波副主任主持。中共十四大后，不再设立顾问委员会。

那年，上海《萌芽》杂志社编辑了一套丛书，书名为《献给下一代的报告》，内容是一批老前辈的故事。上海申银证券作为赞助商之一，资助了这套书的出版，由此也结识了不少中顾委的老同志。那年，中顾委常委伍修权同志在中顾委秘书长李立安同志和副秘书长黎虹等的陪同下，到上海考察工作。我把他们请到位于南京东路99号的申银证券公司本部，汇报了我们证券公司的情况，介绍了上海证券行业的发展现状，讲解了证券行业对社会的积极意义。几位前辈参观了我们的交易大厅和主要业务部门，对证券业产生了非常大的兴趣。伍老曾担任国家和军队高级职务，是我们这一代崇仰的老前辈。当时，伍老年岁已高，行动不便，坐着轮椅，碰巧大楼电梯发生点问题不能使用，吓得上海保卫人员连问我们怎么安排的。事先，我知道了电梯不能使用，但考虑我们办公所在的楼层不高，因此没向上海有关方面汇报此事，结果没想到伍老是坐轮椅来的。伍老宽容地连说没关系，让工作人员抬着轮椅上下各个楼层，边看边问。伍老思维敏捷不减当年，给予我们很多鼓励。一位中顾委常委到企业视察，坐在轮椅上被抬上抬下，可能是绝无仅有的事。

李立安秘书长事后邀请我抽时间给中顾委的老同志们讲上一课，让他们也了解一下金融改革方面的情况。李立安秘书长1973年担任过黑龙江省省委书记，我当时在黑龙江省北大荒下乡，也可以说他是我第二故乡的老领导。我问他，给老前辈讲股票妥当吗？听说一批老同志对开办证券市场持反对态度，万一我到那里讲错话怎么办？李立安同志让我不要担心，说大部分老同志是宽容的，思想也是解放的，大胆去讲，讲错了也不要紧。

此前，我去过中南海几次，但去讲课还是第一次，何况听课的都是在我国早年政治、经济舞台上举足轻重的领导人物。

那天，我怀着忐忑不安的心情走进中南海，似乎不是去讲课而是去应考。我本来准备提前到中顾委会议室，到那里再做些准备工作。不料，我一进会议室，

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

就发现一批熟悉的老前辈已经等候在那里，当中有张劲夫、吕东、安子文、刘英、杨易辰、李立安、焦如愚等等，还有不少老同志我并不太认识。上海市老领导夏征农已年过九十，也在夫人的陪同下专程从上海赶来听课。李立安秘书长领着我，一一拜见了各位前辈。中间有个插曲，当时中办主任曾庆红匆匆赶来，老同志们问："小曾，干什么来了？"曾庆红以非常尊敬的口吻答道："我来向你们汇报工作来了。""什么工作啊？今天我们请你们上海的同志给我们讲课来了。"说着，李立安秘书长把我介绍给了上海市老领导曾庆红，曾主任接过我递上的名片，笑着和我握握手后说："那你们先讲课吧，我改日再汇报。"说完匆匆而去。

中顾委的会议室不大，中间是一张长桌，立安同志让我坐在最里面那端，我想那大概是日常中顾委主持会议的主任的位子吧，当着这么些老前辈，我不敢坐这个位置，但是立安秘书长硬把我按在那个位子上。张劲夫等几个中顾委常委坐在我的两边，其他老同志围桌而坐，首长们的秘书和工作人员则在两边的椅子上就座。在老同志们鼓励的目光下，我先简单介绍了上海股票市场的发展情况，进而强调发展直接金融的重要性，强调在发展传统银行间接金融作用的同时，应该通过发行股票的方式，让城乡居民的钱直接投入到企业中去，这是众多企业发展的需要，也是社会百姓个人理财的需要，同时还是进一步引进外资的需要。而发展证券融资也可以避免资金需求过于依赖银行，造成金融风险的异常汇集。另外，从长远角度看，建立股票市场也是建设我国金融中心城市的需要，因为从纽约、伦敦、东京、香港等国际性金融中心城市看，无一例外的是，金融中心的核心是股票交易所，我国需要建设强大的金融中心，才能适应未来经济发展的需要。

那时讲课很少有用投影或电脑多媒体演示工具的，完全靠嘴讲，多少有点枯燥，但老同志们听得很认真。这中间不断有老同志插话，其中张劲夫张老的问题最多，而且很内行，张老担任过国务委员兼国务院经济委员会主任，是我国老一辈的经济问题专家，也是德高望重的老一辈革命家。当我谈到股票的筹资功能时，他关心是哪些人在买股票；在谈到金融中心时，他很关心金融中心各项功能的问题。由于股票对大部分老同志而言还是一个新事物，因此不少老同志的问题属于基础性问题，对此我都一一作了解答。通过一问一答，会场气氛更加融洽。不少老同志对股票的筹资功能有了初步认识，但对股票的交易感到不解，疑虑此举是否会助长人们的投机心理。对此，我解释说，为了有效地发挥股票的筹资作用，必须建设一个活跃的股票流通市场，指出不流通的股票很难吸引更多的投资

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

者，股票只有通过流通，才能使其价值得到真正体现。接着，我又从投资和投机的关系谈起，认为投机并不是可怕的事，在股票市场上，投机只是时间和机会的选择。当然，我也向老同志坦承，股票市场的建立，对社会有一定的负面影响，但总的来说，股票市场的建立，对我国而言，是利大于弊。

不知不觉中，两个多小时很快就过去了，不少老同志还有不少问题。李立安秘书长不得不打断大家，对这次股票报告会进行了最后总结，代表中顾委的老同志向我们表态：第一，我们不当你们的反对派；第二，必要时，我们还可以给你们敲敲边鼓，我们这些老同志尽管已经退了，但是讲话还是算数的。

老前辈们全体鼓掌，表示赞同李立安秘书长的表态。会后，老同志们又聚在中顾委小楼前和我等合影，给我的中南海之行留下了一张珍贵的历史照片。



与中顾委部分老同志在中南海合影

去越南讲股票

远在上海证券交易所成立之前，一些社会主义国家就对中国股市的发展予以

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

了高度重视。苏联没有解体之前，苏联驻上海总领事馆就不断介绍其国内的官员参观我们静安证券业务部，东欧其他国家也有客人前来参观我们当时那个小小的股市。上海证券交易所成立后，来参观的人更多了，当然主要是奔着上海证券交易所去的，有时也到我们这些证券公司转转。

1994 年，越南财政部一批官员来申银证券公司参观，听了我对中国股市发展情况的介绍，非常感兴趣，当即表示，越南的情况与中国相似，越南发展证券市场应该向中国学习，而不是向日本、美国学习，中国发展证券市场的经验很值得越南借鉴。他们当场邀请去越南给他们讲一课。

不久，越南财政部向我发出了正式邀请函，同时被邀请的还有华夏证券公司的总裁邵淳和上海证券交易所副总经理吴雅伦。

越南是我们的邻国，两国关系时好时坏，此前还在边境上打了几年仗，战火刚平息。因此，越南对我们这些从未去过的人而言，有一层神秘感。那天我们到达河内机场上空，飞机没落地我就通过舷窗往下瞧，给我印象深刻的是机场内没有几架飞机，几头水牛在机场边的草地上悠闲地啃着青草，几个牧童在草地上戏耍。河内机场的建筑和设备都很陈旧，海关、边防的服务有点像我去日本研修时国内机场的状况，服务质量不高，效率很低。

我们被安排在一家部队招待所，简陋但很干净，窗外经常可以见到一些军人在操练。屋内有一台九英寸的黑白电视机，越南当年最流行的是中国电视剧《渴望》，反映了和我们改革开放前一样，那种渴望摆脱贫困的普遍心态。我和公司国际部的蒋登富到那里不久，吴雅伦、邵淳他们也到了。当天晚上，我们被告知，越南财政部一位副部长将宴请我们，为此我们作了认真的赴宴准备。令我们吃惊的是，这位副部长的宴请竟是在河内市的一家小饭店，没有什么 VIP 包间，我们与其他客人之间只是用屏风隔了一下，菜肴竟也非常简单，一盘冷盘，一个汤，三四个炒菜。我记得冷盘是由黄瓜和肉片拼成，炒菜更是家常菜，喝的酒是中国产的香槟酒，尽管这种酒我们在国内从来不喝，但在主人的热情劝导下，我们还是喝了几口。当我们想拿酒回敬主人时，发现供应的香槟酒就限于一瓶。这并不是越南官员不好客，这一方面反映了越南政府财政上不宽裕，另一方面也反映越南政府这方面的制度约束非常严格。第二天，越南财政部的另一位部长宴请我们，其标准也与第一天的差不多。

讲课地点是越南财政部大院一排矮平房中的一间会议室，有点像我们过去乡

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

村政府的会议室。在讲课之前，主人把我们安排在会议室隔壁的小会议室休息，小会议室的一边有一张红布铺着的桌子，桌子上是一尊越南领袖胡志明主席的塑像，顶端有一幅红底金字的横幅，我们不识越南文，但估计是“沿着伟大领袖胡志明指引的方向奋勇前进”，在越南，胡志明主席就像中国的毛泽东主席一样，是受人尊重的领袖人物。主人曾带着我们参观了胡志明当年的办公场所和居所，环境非常好，以竹子搭建的一个凉楼据说是胡志明主席的旧居，非常朴素。在竹楼旁边不远处有一个防空洞，在越南战争期间，胡志明主席就是在这样一个环境下指挥越南人民取得了越战的最后胜利。

前来听我们讲课的有越南财政部和司法部的部长，以及一大批司局级干部，会议室坐得满满的，他们穿着都非常随便，样式也都差不多，与我们文革结束后的穿着相似。那次吴雅伦主要介绍了上海证券交易所的情况，邵淳讲了什么，我记不太清楚。我讲的内容主要是中国股市的发展历史，介绍中国的股市发展是先建立股票一级市场，再建立股票柜台交易市场，然后再建立证券交易所；介绍股票市场的发展先从上海、深圳两地试点，然后再向全国推广；中国的股票分为 A 股和 B 股以及这样分的原因。我也介绍了我们发展股市过程中所遇到的困难和问题。最后，我们对越南发展股市提出了建议。我们每讲一段，由越南财政部的老张用越南语翻译一段。老张，我们在上海已经相识，汉语不错，但带有较浓的山东味。

每个人讲完后都有一段提问时间，越南的官员提问还是很活跃的。我记得给我提出的问题不少，有些问题很有水平，有些问题较为肤浅。有位部长问我：“阚先生，你认为发展股市是先发展证券公司，还是先发展证券交易所，或者两者同时发展?”我告诉他们，中国的股市是先发展证券公司，让股票先在证券公司柜台上交易，在取得了一些经验后，再成立了上海、深圳两个证券交易所。越南的路怎么走，完全取决于你们自己，但不可能先成立证券交易所，证券交易所只是证券交易的一个场所，它设立的形式有会员制和股份制，一般情况下，它的会员应该是证券经营机构。如果只有证券交易所，没有证券经营机构，那么这个交易场所将变成没有机构参与的场所，可能只是自然人进入交易，而世界上几乎所有的证券交易所都不允许自然人直接进入买卖，所有买卖都必须经过中介机构，而这个中介机构就是证券公司。”我还告诉他们：“上市的股票首先有一个股票发行工作，而股票的发行工作是证券经营机构承担的，因此从这一点上看，设立证券经营机构先走一步是必须的。”此后，我没研究过越南证券市场发展问题。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

在中国证券市场发展初期，也有不少人搞不明白证券公司与证券交易所的区别，不少人把我们证券公司的营业部称为交易所。

有些越南官员关心 B 股市场问题，详细询问 B 股的发行方式，以及相关法律。有些官员关心中国证券公司的组建方式、业务范围等等。当然，也有个别自以为对证券市场有所了解的官员，有意拿些概念问题来考我，其中有一个坐在后排的官员站起来问："阚先生，请你谈谈股票和债券的区别。"这明显是一个有标准答案的概念题。当我简单地从两者之间的所有权和债权、无期限性和有期限性、收益不确定性和收益确定性三个方面的区别加以回答后，我见有人朝那位提问者奇怪地笑了笑，我明白其中的意思："你小子，想考人家啊？"当有人问我："如果越南发展证券市场，你认为第一步应该怎么走？"我说我个人的建议是，先成立若干证券经营机构，选择若干企业改制成股份制，然后面向社会公众发行股票，随后再开办股票交易业务，条件成熟后，也就是具备一定上市公司数量后，建立证券交易所。我的建议颇受越南官员的重视。尽管在我们每个人讲完后都有提问时间，但向我提出的问题最多，可能是因为我讲的内容更接近越南当时的实际情况。

我们讲完后，越南的一位部长作了总结，一是感谢我们一行人的到访，二是我们所讲的内容对他们很有实际意义等等。我们在越南待了没几天，能感觉到越南也在学习中国经济改革的一些做法，力图改变经济落后的局面。我们在河内商业街走走，没见到什么大商场，那些商店和我们过去的完全一样，不大的商店里，由玻璃柜台围成若干个方块，买卖不同的商品，商品品种不是很多，但标价吓人，当时越南盾的最大票面为 5 万元，相当于人民币 50 元，一般电器用品都是标价百万元以上，少有人问津。

我们在书摊上看到，其中有些书已翻译成中文，内容都是宣传越南招商引资政策的。因而大家说，如果越南真要像我国那样实行改革开放，若干年后面貌肯定大变。

10 万人抢购新股

那是不多见的壮观场面，只见一排雪亮的灯光直冲而来，一辆辆的

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

士在体育场大门前戛然停下，每辆车里冲下四五个人，直问："哪里排队?"问到后直奔而去。随后又是一排灯光直扑过来，"突、突、突"，每辆摩托上都挤了两三个人。再后面是响着急促铃声的自行车队，最后是黑压压的喘粗气、冒大汗的长跑队伍。不一会儿，近万人已进入体育场，安安静静地坐下。

抢购

上海证券交易所成立初期，上海股票供求关系严重失衡。当时，新的股票一时推不出来，只能先通过对已上市公司增资扩股的方法增加股票的流量。1990年，首批获得增资发行资格的公司有飞乐音响、爱使电子、申华等公司，申银证券公司获得飞乐音响和爱使电子两家公司增资配股主承销商的资格。为确保新股发行公平、公开、公正，经人民银行批准，增发的股票通过抽签认购的方式向社会公众发行。


上海飞乐音响公司股票
I10004438
公司名称 上海飞乐音响公司
创设年份 公元一九八四年十一月
股份总额 壹万股
每股金额 人民币伍拾圆整
股东户名
股数 壹股
董事长
副董事长
伍拾圆
一九八四年十二月经中国人民银行上海市分行批准发行

早期发行的股票

当时上海股市热得发疯，对这次新股发行，人们翘首以待，发行工作稍有不慎，可能引发很大的问题。市政府相关部门多次召开会议，研究这次发行工作，强调发行工作质量问题。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

我们经过认真研究，决定在上海静安区体育馆、静安区第二工人体育场和虹口区体育场设立三个发行场所，这三个场所可以容纳两三万人。为了做好安全工作，我们请求大股东工商银行上海分行的支持，分行副行长兼申银证券公司董事长金运立即答应，将会亲自率领工商银行经警大队数十人前来支援。我们又去虹口和静安区公安分局请求警方支持，警方答应抽调警力维持好发行现场的治安工作，静安公安分局分管副局长更是痛快地答应届时亲自坐镇指挥，并对我说："阚总放心，有我在就不会出什么事，静安分局什么场面没碰到过?!"我听他这样一说，立刻放下心来，静安区位于上海市中心，重要的机关多，大型的公众场所也特别多，日常大型的活动不断，警方这方面力量强大，经验丰富，处理我们这次承销工作中可能遇到的社会治安问题还不是小菜一碟？金运董事长是一个对工作非常认真仔细的人，又带着我找了市公安局分管这方面工作的一位副局长，把这次承销工作中可能出现的社会治安问题向他作了专题汇报。市公安局答应会指示有关分局全力支持我们。走了工商银行经警大队，静安、虹口公安分局和市公安局这一圈，我们对这次股票承销工作中的治安问题，心中总算有了底。

对发行时间，我们也作了精心安排，定于周六上午，一旦出现人群拥挤，交通堵塞，由于是休假日，所产生的负面影响可能会小得多，另外也方便上班族参加本次新股认购。为新股发行，我们还成立了指挥部，指挥部设在位于静安区第二工人体育场旁边的申银证券公司总部。指挥部人员除了我之外，还有金运和静安公安分局的分管局长等人，考虑到可能会有一部分投资者提前排队，我们决定一部分指挥部的人员周四开始集中。

对发行时可能出现的问题，尽管事先作了充分的估计和准备，可是出现的情况还是令我们措手不及。

周三晚上就有人报告，说在三个认购点已经有人开始排队。我们立即驱车赶往几个发行场所，发现现场情况不算太严重，在场所大门外聚集了一些人，模样大部分像是附近的居民，大概是想"近水楼台先得月"吧。

周四下午，三个发售点传来消息说，各发售点排队的人越来越多，相关路面出现混乱局面，如不采取措施，将会影响附近的交通。我们前去一看，立刻傻眼了，三个发售点外均已是人头攒动、吼声震天。

经研究，指挥部决定打开体育场馆的大门，把人安排到场馆里面去。静安体育馆由于那天晚上还有活动，因此要到晚上 10 点之后才能开放。当时我在位于威

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

海路的公司办公室，打开窗子可以清楚地看到静安区第二工人体育场内的情况。

开始，人群进入场地后的秩序还算可以，不少人带着干粮和饮用水进入场地，准备“打持久战”，算算也是，当时距原定的发行时间还有 40 多小时呢。工商银行派出几十名经警在体育场内尽责地维持秩序，高音喇叭传来阵阵指挥声，要求队伍一排排坐好，不要乱，本次发放的认购号是不限量的，只要排队，人人都有份。

这时，三个场馆都向指挥部报告，排队的人越来越多，但局面尚能控制。不过，越发令人不安的是，到了晚上七八点钟，涌向三个认购点的人还在不断增加，好多人是下班后吃完晚饭从各个区县陆续赶来的。静安区第二工人体育场有好几个足球场那么大，平时感觉很空旷，但在那天似乎一下子变小了，因为人来得太多了。静安区第二工人体育场晚间照明不是很好，在楼上，很难看清楚昏暗的灯光下人群中究竟发生了什么，但能听到场内人群常常为点点小事引发骚动，和维持秩序的经警用车载高音喇叭制止骚动的训斥声。

长时间的等待加上饥渴和疲劳，不少购股者渐渐失去耐心，变得烦躁起来。

晚上八点多钟，静安体育馆告急，那里的局面严重混乱，已难以控制，希望我们派员增援。于是，我和金运董事长商议，由他带些人去静安体育馆，我仍坐镇指挥部。

到了晚上十点左右，静安体育馆准备开门纳人。而让人犯愁的是，馆内只能容纳 3 300 人，贸然开门让馆外的上万人涌入馆内，很可能会发生事故。指挥部经紧急磋商，作出决定，借隔壁五四中学的操场再开一个发行点，使静安体育馆外的人群分流，同时进入两个场地。

特警大队出马

就在指挥部作出这一决定的时候，静安体育馆的大铁门“轰隆”一声，一头朝里倒下。原来，几个年轻人看到大铁门是插销式的，就抬起大门、退出插销，推倒了大门。好在里面准备打开大门的那帮经警小伙子们灵活闪退，才没有被那迎面倒下来的大铁门砸伤，可是负责指挥的金运董事长的手臂还是被铁门的边角划开了深深的一道血口。

在大门倒下后的一瞬间，外面的人不明情况，一阵欢呼，你拥我挤往前涌，

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

门口已有一堆人倒在混乱之中，情景非常危急。负责安全工作的工商银行经警小伙子们一边大呼“有人倒下了”，一边奋不顾身冲上去挡住潮水般的人群，硬从人们脚底下抢出那些被踩踏的人。经初步检查，有的可能锁骨断了，有的可能肋骨断了，有的可能腿骨伤了，更有些人伤势不轻，需要立即送往医院急救。有几个伤势较轻的不愿去医院，稍作包扎后又回到了排队的行列。幸亏此时几位经警组成的分流小组已经按指挥部命令，翻越围墙，及时打开了毗邻静安体育馆的五四中学的大门，缓解了静安体育馆的压力，险情没有进一步加剧。

与此同时，威海路旁的静安区第二工人体育场又冒出险情。由于体育场内的人越来越多，已超出场地容量极限，再放人进去，势必造成各种问题。此时警方的建议是，不能再放人进入，他们立即关闭了大门，并请门外陆续前来的人改道其他发售点。静安体育馆和虹口体育场也由于同样的原因关闭了大门，并劝告人们到位于申银证券公司本部的静安区第二工人体育场。

静安区第二工人体育场大门前聚集的人越来越多，最后占据了整个路面，所有车辆只能绕道而行。人们为我们不守“无限量发行”的承诺发出诘问，为不能进入场内而愤怒，一群年轻人则喊着“一、二、三”的号子试图撞开大门，大铁门尽管被警方用绳索加固，但仍有可能被撞倒。有些手脚灵活的年轻人爬上体育场附近的建筑物，翻墙进入体育场，不长的时间，维持秩序的经警就抓住好几个。有几个人从二三楼的高度跳下去，脚都摔断了，须送医院救治。场内人群也不平静，在缺少食品、饮用水供应的场地里，要求人们长时间有秩序地排队是相当困难的。不断有人要求提前发放抽签号，众人跟着起哄。单靠工商银行的经警大队，场内秩序已难以维持。

望着体育场内外黑压压的人群，我对人似乎有了新的认识，感觉欲望难以满足的人群有时候真如狼群一般。此前，我曾请行家估算这三个场馆需要投入多少警力，我们也是根据专家的意见进行了安排，可在如此混乱的情况下，看来投入再多的警力也难以见效。

到了深夜两点多钟，威海路上的人群不但没有散去，反而越聚越多，骚动随时可能演变成骚乱。

面对这严峻的局面，指挥部平时很有主见的治安专家此时也束手无策了。就在这时，窗外传来一阵警方指挥车的高音喇叭声，有人告诉我，静安分局局领导带着他们的特警大队来了。我如释重负，心想有救了，这种局面他们见得多，办

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

法也肯定多。不一会儿，静安分局主要领导带着几个人神色凝重地走进来，大声发问："这怎么办？这样下去是不行的，会出大事的！"

"怎么办?"我们刚想向他讨教，他们倒问起我们了。看他们焦虑不安的神色，全然没有了几天前的那种自信。

怎么办？唯一有效的办法就是"提前发放抽签号"，这个想法我思忖已久，也是没有办法的办法。这样做必然失信于民，对一个金融机构来说，是件非常难堪的事。可不这样做，延误到明天早上，三个认购场地周围的路面势必严重堵塞，影响市民出行，或者引发其他严重的社会治安问题，其后果我们根本无力承担。

经历1989年的事件后，地方政府最担心群起事件发生。以当时的情况，再撑20多个小时根本不可能，中间不知会出现多少难以预料的大乱子。权衡利弊后，我决定提前发放抽签号。我把想法通过电话与金运董事长沟通了一下，金运表示完全同意，但要求我向人民银行请示一下。我一方面要求工作人员作好提前发放抽签号的准备，一方面把这里出现的严峻情况向人行有关领导作了汇报，希望他们批准我们提前发放抽签号，同时也转告了警方的意见。

人行的意见很快来了，批准我们的意见，但要求我们确保承销工作的安全。大家都明白，安全比诚信更为重要，一旦出现严重的社会治安问题，谁都承担不起责任。体育场内的人群听到我们正在研究提前发放抽签号的消息，并被告知在场内的人都可以得到一张抽签号，不服从指挥的人将会被驱逐出场等等，一下子安静下来，需求得到满足的"狼群"一下子又变成了"羊群"，驯服得很，随着指挥的命令起立、立正，很快排成一支支整齐的队伍。

风波平息

此时我们面对的还有一个问题，那些还在马路上的人潮怎么办？场内安静了，场外的喧闹声显得更响了，甚至有人在领头高呼："阚治东，出来！"场外人群不疏散，提前发放抽签号的工作根本无法执行，因为他们把体育场的门都堵死了。我提出，唯一的办法只有再开辟一个发放抽签号的大型场地，把场外人潮引向那里。我的提议得到大家一致同意。有人提出，离这里约两公里多的地方有静安区工人体育场，容纳万把人没有问题。我们立刻通知警方，由他们与静安区体

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

委领导联系，让他们通知体育场工作人员打开体育场大门和照明系统。另外，紧急安排一批工作人员，在人群到达之前先在静安区工人体育场作好准备。一支由申银证券公司工作人员和银行经警组成的小分队迅速集中，带队的是发行部负责人全志杰、司机顾汉耀。因为大门出不去，一行人只好带着发行抽签号和必需用品悄悄翻墙而出，直奔静安区工人体育场。

24日凌晨两点多，我们这里通过警方高音喇叭宣布新增设发放抽签号的消息，要求聚集在马路上并希望得到抽签号的人群立即前往新的场地。通知发出后，聚集在威海路的人群便很快奔向静安工人体育场。静安工人体育场那里刚打电话问怎么不见人过来，就听电话里有人惊呼："来了，来了。"事后有人告诉我，那是不多见的壮观场面，只见一排雪亮的灯光直冲而来，一辆辆的士在体育场大门前戛然停下，每辆车里冲下四五个人，直问："哪里排队？"问到后直奔而去。随后又是一排灯光直扑过来，"突、突、突"，每辆摩托上都挤了两三个人，再后面是响着急促铃声的自行车队，最后是黑压压的喘粗气、冒大汗的长跑队伍。不一会儿，近万人已进入体育场，安安静静地坐下。我们曾担心，派去的人太少，压不住阵。全志杰报告没问题，进入场地的人听话得很。

凌晨4点钟，五个场地同时开始发放抽签号，所谓抽签号，要比此后的认购表简单得多，就是在银行的对号单上加盖申银证券公司的专用印章，领取抽签号不用付钱，也不用验明身份证，事后在公证处的见证下，由工商银行储蓄处摇奖队摇号，根据抽签号发放数量和增发股票的股数确定中签号码，以及每张中签号码认购的股数。中签的人凭中签号再到指定的场所缴钱认购股票。因此，实际发放抽签号的业务流程很简单，把着大门发一张送一个人出去，速度很快，早上六点前，五个场地抽签号发放工作全部宣告结束。各发售点门外基本没有拥挤的人群，马路畅通无阻。

事后，我们在每个场馆都贴上了通知，说明本次增资配股认购踊跃，很多群众提前数天前来排队领取抽签号，为了照顾认购群众的身体健康和保证认购场馆周围正常的交通秩序，经请示有关部门，本次认购股票抽签号发放工作已提前进行并已结束，云云。不少人对此非常不满，在申银证券公司总部门前又嚷又叫，还有的跑到一些职能部门去宣泄不满，我们只能耐心解释，实在劝不听的，也只能任其自然，因为这些抽签号毕竟是发给了已经排了十多小时甚至二三十小时队的投资者，没有任何证据证明发行工作存在舞弊行为。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

第二天，我心里还惦记那些受伤进医院的人，让证券业务部的经理买些水果之类的礼品，去医院探望一下。事后，他们都报告没有什么大问题，不少伤者家属对我们积极救助并及时送往医院救治表示感谢，大部分伤者或家属不要求我们承担医疗费，他们认为我们不是过错一方。但是他们提出一个请求，希望能给他们一张抽签号，因为他们很早就去排队了，如不是发生这样的意外，理应能拿到抽签号。这些伤者及其家属的谅解态度感动了我，在和公司其他领导商量之后，公司特别批准给几个伤势严重的每人五份中签号，其余伤势较轻的也获得一两张中签号。

抽签号发完后，我们经过计算，发现可以做到十个号码中签一个，每个中签号可以认购飞乐或爱使公司股票五股。当时，飞乐和爱使公司的股票都是50元面值的，折成今天的股票就是每个中签号可以买到250股股票，当年增配股认购价格也就是在面值的基础上略微溢价30%左右。因为此时的飞乐、爱使股票价格又涨了，所以每份中签号可以稳赚1 000元以上。那年头，1 000元等于一个人大半年的工资，如果他们把这些股票再放上几个月，赚得的数目就远远不止上面那个数字了。

上海新股提前发行，并差点儿引起大祸。由于有关方面打过招呼，上海媒体没有报道增发股票出现的混乱等情况，平静得像是根本没有发生这样的事。但还是有好事者把上海增发股票过程中出现的情况向北京有关方面报告了，被告发的除了申银证券公司还有万国证券公司。万国证券公司在申华股票增配股工作中也出现了同样的险情。告状材料内容不仅仅针对我们两家证券公司，还针对上海有关部门。有关材料指控我们发放抽签号时秩序混乱不堪，出现堵塞交通、人员受伤和治安方面的问题，列举了多少人在拥挤中受伤，多少人在混乱中被偷被抢等等。

报告引起北京有关方面的高度重视，为此派出调查小组前来上海。调查组到我们公司调查时，我的回答很干脆，在我们指定的场馆内没有任何被抢被偷的报案，在这些场馆内更没有出现拥挤踩伤的问题。至于场馆外的问题，不属于我们负责的范围，请调查组去向警方了解。

调查组让我带他们到现场看看，一看的确是很大的体育场馆，即使静安体育馆也能坐上3 000多人。那时北京来的调查人员对股票没什么了解，更难体会人们对股票的疯狂，心想这么空旷的场馆内卖股票能出什么事！随后，他们又到警

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

方那里了解，警方称没有这方面的报案。他们想找受伤的当事人调查，当事人不承认是为买股票受的伤。最后调查组只能以“事出有因，查无实据”结束了在上海的调查。

上海股票认购证

1992年以前上海的新股发行试过各种方法，初期只要排队付款就能直接买到股票。在对股票普遍认知不高的年代，还曾搞过有奖发行，鼓励大家买股票。后来股票热了，用过排队领抽签号，然后摇号，凭中签号付款买股票。1991年12月，上海还尝试三家证券公司联合租用上海20多个体育场馆，在规定的时间内同时发放各种股票的认购证，然后摇号，中签者再凭中签号分别到各家股票承销商那里付款买股票，那次动用的工作人员、物力之多，在上海股票发行史上是空前的。为了确保发行安全，几乎调动了上海所有警力，但还是出现江湾体育场和徐汇游泳池等场馆大门被疯狂的人流冲破，造成多人被踩伤的混乱局面。为此，人民银行上海分行让申银、万国、海通三家证券公司设计更好的股票发行方式。我们几家证券公司都组织专人绞尽脑汁，拿出了很多方案，最后人民银行让工商银行上海分行副行长兼申银证券董事长金运牵头，在集很多方案长处的基础上，形成了1992年30元一本认购证的发行方式。

认购证面向上海市民无限量发行，实行一次发行，全年有效，多次摇号抽签，凭中签号码认购股票，一本认购证可以反复中签。认购证由申银、万国、海通证券公司联合发行，工商银行上海分行受我们委托担任认购证发行的财务总代理。认购证所得收入，扣除工本费、承销费和广告宣传等杂费，其余全部捐赠给上海社会儿童福利事业。

金运副行长为了商讨确定认购证的设计、发行价格、发行方法，一次次召集三个证券公司的老总开会。三家公司坐在一起就争，争得最厉害的问题是三家证券公司在认购证上的排名问题。本来这事简单，整个认购证的设计制作、发行网点安排和组织摇号等大量工作，都是工商银行和申银证券公司承担的，申银证券公司理当排名前面。海通证券公司汤仁荣对排名持无所谓的态度。但是，万国证券公司管金生派出的代表不依不饶，坚持要有个公道的说法。我提出三家抽签决定排名，万国证券又认为这办法太俗，提出圆形排名。但是又引起新的争执，圆

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

形也有个上下，那么谁上谁下呢？当时，上海这三家证券公司为获得1992年上海几十家公司股票的主承销资格，斗争早已白热化，因此在各种场合、各个问题上都是明争暗斗、各不相让。后来人民银行代表发言，主张按三家证券公司设立先后排名，查查人行批准设立三家证券公司的文号，顺序是申银、万国、海通证券公司，总算解决了排名的问题。

对于认购证发行的问题，不少人认为一定非常火暴，在确保发行安全方面动了很多脑筋。有人提出每个发行网点的营业面积要大，周围场地要开阔，便于人流的疏散。有人认为维护发行秩序光靠各金融机构自己的经警队伍还不行，还得请警方提供警力支持。万国证券提出每份认购证的收费再提高几倍，避免散户盲目进入。还有人提出认购证发售时间不宜太长，避免发售过多，中签率过低，让人骂我们骗钱。为了认购证发售过程中的治安问题和发行纪律问题，我们没少开会，但就是没人提出认购证卖不出去怎么办？卖得过少怎么办？

1992年1月19日起，30元一张的认购证通过上海全市的证券公司、银行和信托公司的450个营业网点同时向市民发售。第一天，我们怕可能发生的问题出在自己下属的发售点，派了不少机关工作人员到各发售点协助工作，同时掌握第一手情况，及时发现问题和解决问题。我也带几个人到处转转，算深入一线指挥发售工作。据说，各发售点开门前还有些人排队，但排着排着，看没有多少人跟上，排的人积极性就不高了。一天下来，一算发售出去的认购证，远远低于原先的预计，第二天的情况还不如第一天。

30元一张的认购证受到冷遇是大家想都没有想到的事。深想一下，人家不愿买这认购证也有道理。那个年头，30元钱不是今天无所谓的小数目，是大部分工薪阶层月工资的1/3，买多了买不起，买少了能中签吗？不少人听说这些认购证款最后是捐给社会福利事业，认定这是变着法子骗钱，对我们发售认购证的宣传根本懒得听，有些人即使买也只是一份两份的。

原定的认购证发售时间已经快结束了，一统计，离预计发售目标差得太远，只有50多万份，金运找我们商量说就这样结束看来不行，决定把认购证发售延长几天，推迟到2月1日结束。最后这几天，我和金运等人都有些焦急，要求各网点加强推销工作，下面纷纷反映工作非常难做，认为每份认购证的价格定得太高了。申银证券公司当时在上海已有二三十个证券营业部，还有不少代理点，我的要求很简单也很明确，就是申银证券公司发售的认购证数量不能少于万国证券公

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

司。由此，我们各营业部下工夫做了不少推销工作，不少客户被我们烦得不好意思，才掏钱买几份。在认购证发售的最后一天，掀起了一个认购高潮，最后统计共发售了2 077 665份，尽管比原先预计的500万份还差得很远，但总算也能向方方面面交待了。

“后悔死了，我怎么这么没财运，那时你们那么动员，我还是没买。”事后不少人都是这样对我们证券公司的工作人员说。事实上，大部分上海人都因为错失1992年那么大的一次发财机会而后悔了。

1992年，在上海市政府的推动下，上海的国有企业掀起空前的股份制高潮，这些公司通过申银、万国、海通三家证券公司策划、组织，分四批向社会公开发行股票，并于当年在上海证券交易所上市。全年共有53家公司发行面值10元的股票共计5 479.7万股，全年认购证平均中签率高达86.9%。发行规模之大，数量之多，中签率之高，是大部分人没有料到的，特别当时为了保护投资者的利益，股票发行价格依据的市盈倍数比较低，新股一上市都能获利不少。尤其是1992年5月21日，上海证券交易所宣布全面放开上海的股价，上证指数在5月20日的616点的基础上翻了一倍多，到21日收盘时已达1 265点，每股面值100元的豫园商城股票突破10 000元。面值一元的新股一上市赚二三十元则是平常的事。有人说，一张认购证如果中签的股票好，另外卖的价格也好的话，能赚一万元左右，也就是说，如果花上三千元买上一百张认购证，当年就有可能成为百万富翁。对这种算法是否科学，我没有往深里研究过，但是如果把当年新发行的新股全部拆成一元面值股票，就是54 797万股，207.7万份认购证平均每份中签264.7股，那年平均每股新股上市后赚个20多元则是很平常的事，也就是说再怎么算，当年一张认购证获利都在5 000元以上。看到人家那样赚钱，那些没买认购证的人怎能不后悔得心痛如绞？1992年股票认购证仅限向上海市民发售，而当时股票交易已通过上海交易所面向全国的投资者，因此可以说207万份认购证所带来的100亿以上收益，是全国人民给上海人的一笔财富，但最终是落在为数不多的精明的上海人钱袋里了。

事后知道，在大部分上海人对认购证心存疑虑时，有些精明的上海人却成百上千份地往家里搬认购证。他们很清楚，认购证发售越多，中签率越低，因此买时都是悄悄地买，其中有的人嘴上还跟着嚷嚷认购证是骗钱之类的话，可是耳朵却密切注意我们认购证的发行情况，在确认认购证发售情况不是很理想的前提

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

下，在最后一天搬回去了一箱箱的认购证。我认识一个地产商老板就毫不隐讳，他的原始资本积累就是靠买了 1 000 份 1992 年的股票认购证完成的。我还有一个朋友在机关工作，却很早就开上了私家车，他说这车钱就是买了 100 份股票认购证赚的。

还有些上海人此后通过黑市购到二手认购证，也赚了不少钱。当很多人还在为错失认购证的发财机会后悔时，一部分同样没有买认购证的人却想到了认购证的黑市市场。

1992 年 3 月 2 日，上海举行首次认购证摇号仪式，通过电视台向公众直播摇号实况。由工商银行储蓄处的摇奖队负责摇号，上海公证处负责公证，我作为证券公司的代表还讲了话。那天摇号发行的是 7 家公司的股票，10 元面值的股票总发行量是 705 万股。摇号结果是：中签的认购证买众城实业和异型钢管的股票 50 股，买其他股票 30 股，中签率为 10.3%。中签 30 股，也就是折成每股一元面值的股票 300 股。有些人买了不少认购证，但没想到中签率这么高，缺少进一步认购新股的资金。有些人一见摇号后买认购证钱已赚回来了，见有人要就愿意出让手中的认购证。而有的人见第一次摇号中签率就这么高，又见我们反复宣传，年内还有多次摇号，认为买进二手认购证也是机会，从而在上海不少地方形成了股票认购证私下交易市场。最初每份认购证成交价格并不是很高，随着上海股市的进一步升温，认购证的价格也不断攀升，当每百份连号的没有注明持证人情况的“白板”认购证价格达到一万元时，不少人怀疑买进的人是否傻了，当每百份认购证的价格涨到 25 000 ~ 30 000 元时，很多人深感不可思议。

事后回过头重新思索此事，从黑市花高价买进认购证的人并非头脑发热。可以算这样一笔账，就算第一次摇号后，花 3 万元从黑市中购入 100 本认购证，按前面的算法，每百份认购证当年获利平均为 50 万元，扣除最初持有人第一次摇号后获利的 6 万元，还有 44 万元，扣除 3 万元买进认购证成本，还赚 40 多万元，实际收益是认购证成本的十多倍。

有些人当年买进认购证带有一定的喜剧色彩。1992 年 7 月 21 日上海某报刊登一篇题为《悲欢离合认购证》的文章，文中叙述了这样一件事：有个老太太，把子女给她的 3 000 元钱去存银行，老太太讲不清，银行错认为是买认购证，老太太捧了 100 份认购证回去。当子女发现搞错后为时已晚，尽管很生气，但也没有什么办法。想不到这些错买的认购证给老太太带来了意外的 50 万元以上的收

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

益。此事是真是假，不得而知，但相信上海之大，无奇不有。记得当年我们证券公司员工按规定是不能买股票的，因而也不能买认购证。但有个员工有亲戚的小孩过周岁生日，想想也没什么礼可送，就以对方的名义买了5份认购证作为特色礼品送了过去，想不到竟给他们送了一份大礼。

有文章认为改革开放后，上海人的社会价值观经历了三次冲击，第一次是个体户的冲击，第二次是出国潮的冲击，第三次就是股票热尤其是认购证的冲击。作者担心通过认购证致富这种带有很大投机成分的做法，会影响人们劳动致富的价值观。今天看来，这种担心显得有些多余。但这篇文章从另一个侧面反映了上海当年的认购证对上海人经济生活的影响。上海证券市场从成立之初便为上海人提供了不少发财机会，但被大部分上海人一次又一次地错过了。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

第四章
南征北战

全国性证券市场的形成

1992 年，经国务院批准，全国 9 家特大型企业改制为股份制。向社会公开发行股票，发行时间排名第一的是青岛啤酒。青岛啤酒股票的发行标志着中国股票发行市场走向全国性市场。同年，中国证监会成立，几度春秋的中国股票市场终于摆脱了小打小闹的局面，拉开了全国大发展的大幕。

申银改制

1992 年 12 月 22 日，上海申银证券公司经中国人民银行批准，正式改制为股份有限公司，这也是经人民银行正式批准的全国第一家股份制证券公司。

申银证券公司从工商银行上海信托投资公司走出来，成为工商银行全资附属的证券公司。初期注册资本仅有 3 000 万元，后经一再申请，资本金增加到 6 000 万元人民币，其中含 500 万美元。但仍难以满足申银证券公司发展的需要，当时

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

建一个证券营业部需要投入500万元营运资金，我们那点资本难以满足上海网点的建设需要，更不要说让申银证券走向全国了。另外，由于申银证券公司直属工商银行，财税上套用央企标准，利润中只有6.9%的部分可以用于公司自身发展，其余都要上缴，这更加限制了公司的发展。当时，继续要求工商银行追加资本的可能性很小，于是我想把上海财政作为股东吸纳进申银证券，一方面可以增强自身发展能力，另一方面可以把申银证券转为地方金融企业，这样既可以给地方财税作点贡献，又可以得到地方政府更多的支持。

我把这一想法透露给上海当时的财政局副局长周杏英，没想到她反应很快，没几天就告诉我，上海市领导对参股申银证券公司非常感兴趣，立即约我到他们局里与她以及周友道局长、董鼎荣副局长等详谈此事。随后，又派企财处副处长赵叶龙和预算处副处长刘红微等来公司与我们详谈细则。

1991年6月7日的那次双方洽谈，申银证券的参加人有胡瑞荃、财务部王秉森和陆文清等。当时我们还没考虑到股份制问题，只是谈申银证券由工商银行的全资子公司转为与上海市财政局合资经营的地方金融企业的事宜。初期，上海方面坚持在持股比例上要占大头，我坚持要考虑申银证券公司的历史延革，应由工商银行控股，最后双方各让一步，达成双方以50%对50%的比例入股，原申银证券的行政隶属关系不变，仍属工商银行管理。并商定合资后的申银证券公司实现董事会领导下的总经理负责制。董事长由工商银行派人担任，副董事长和监事长由财政局派人担任。并达成共识：为申银证券的长远发展，在公司每年的利润分配中，税前利润的20%充入申银证券的资本金。

这件事断断续续谈了一段时间。等我听说万国证券已在考虑改制为股份制后，心想证券业发展这么快，为何不乘机多吸纳些股东，改制成股份制的证券公司？这一建议得到工商银行、上海市财政局领导的全力支持，也得到众多大型企业的响应。公司为此成立改制领导小组，我任组长，副总经理姜国芳任副组长。经过充分的酝酿和准备，申银证券公司于1992年正式提出了《关于设立股份制证券公司的申请报告》，我们在申请理由中作了如下阐述：

（一）改制后，股份公司根据有关规定，在税收、留利使用等方面更有利于企业发展。同时，通过股权关系规范产权及各种利益关系，有利于企业自主经营、自我发展。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

（二）转换机制，有效支持地方建设。改制前，公司税利均上缴中央财政，地方收益甚微。改制后，作为地方企业的申银证券公司，两年内上缴地方财政税金即可达到3.4亿元，可支持地方经济建设。

（三）相互参股，有利于利益共同体的建立。地方财政、金融机构以及上海市大型企业与申银相互参股，不仅有利于形成紧密的利益共同体，而且有利于金融、财政与工业的融合，形成三位一体的新型经济实体，为上海发展经济探索新的体制。

（四）职工参股，增强企业凝聚力。改为股份公司以后，职工参股，在经济上得到更多的实惠，有利于进一步调动职工积极性，加强企业利益共同体的建设。

改制方案得到了工商银行的支持，随后，工商银行和上海市财政局以股份公司发起人的身份向上海市政府、人民银行上海市分行提出请示报告。再由人民银行上海市分行向人民银行总行提出“关于组建上海申银证券股份有限公司”的请示报告。

我为此专门赶到北京，得知我们的改制报告报上去后，万国证券和海通证券的改制、增资报告也到了北京。当时证监会还没成立，证券公司仍归人民银行管理。人民银行金管司司长金建东告诉我们，申银证券改制和增资的事“有点够呛，人民银行正忙着筹备华夏、南方、国泰三大证券公司，哪有工夫考虑你们的事”。

改制和增资对申银证券的下一步发展关系重大，我让姜国芳在北京盯着这事。当时，姜国芳刚从分行组织处调到申银证券公司，他善于与人打交道，没多久就把人民银行的内部关系搞得很熟。为了稳妥起见，人民银行金管司并没有把我们的报告直接递给行长，而是写了一份简报，说明成立股份制证券公司的种种好处，在简报中附带了申银证券公司申请改制、增资的内容。人民银行的行长们传阅了这份简报，都画了个圈，没有具体意见。大家都说有希望。

等姜国芳再一次到北京，金管司的路畔生、宋会等就告诉他，行长有原则性意见了，这事可以办了。果然第二天，金管司几位处长就把批复给了我们，正式批文随后几天也到了上海。

中国人民银行证管办（1992）第101号

《关于上海申银证券公司改建为股份制公司的批复》

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

人民银行上海市分行：

你行沪金管（92）5278号文及有关材料收悉。经研究，批复如下：

一、同意上海申银证券公司按有限责任公司的组建原则改建为股份公司。原则上同意工商银行上海市分行、上海市财政局上报的改建方案。

二、请你行通知公司改建的发起单位按有关规定抓紧进行公司的改建工作，及时将改建情况上报总行。

中国人民银行证券管理办公室

1992年12月3日

随后，公司召开改制招股新闻发布会，会上由人民银行上海分行金管处处长王华庆宣布了人民银行总行的批文。我在会上表示，申银证券改建为股份公司以后，将一如既往，不断进取，在支持上海的经济建设，促进浦东的开发、开放，推进金融中心地位的恢复和形成，全方位地参与上海证券市场的培育和发展，在促使上海金融国际化和申银证券自身等发展等方面，作出更大的贡献。会上，全国一批大型企业当场表达了参股申银证券的愿望。

申银证券公司的招股工作进展顺利，仅花了20天时间，增资改制工作全部完成。申银证券股份有限公司的注册资本提高到6亿元人民币，其中，工商银行2.22亿元，占37%的股份，它没有另外掏钱，只是把积存的利润转为股本，沈若雷行长兼任董事长；上海市财政局出资2.1亿元，占35%，周杏英副局长兼任副董事长，董鼎荣副局长兼任监事长；包括金山石化总厂、中国纺织机械有限公司、上海第一百货商店股份有限公司、上海氯碱化工总厂及中国海洋石油总公司等50家国内大型企业成为申银证券新股东，出资1.68亿元，占28%。

在新的股东会和董事会上，我仍担任副董事长兼总裁。

12月22日，申银证券股份有限公司成立大会隆重举行，上海市副市长庄晓天到会致辞，交通银行李祥瑞行长、人民银行毛应梁行长等上海所有金融机构的领导都到会祝贺。

媒体对申银证券公司改制给予了很高的评价：

上海申银证券改制为股份制，融财政金融工业资本三位一体

【本报上海12月22日专电】代理发行大陆第一张A股和B股的上海申银证券公司，经中国人民银行批准正式改制为股份有限公司，并于今日召开股份制公

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

司成立大会暨第一届董事会。据悉，全国有50家著名大型企业成为申银证券公司的股东老板。

改制后的上海申银证券公司注册资本扩大至6亿元，其中28%的股份由50家大型企业入股，包括金山石化总厂、中国纺织机械有限公司、上海第一百货商店股份有限公司、上海氯碱化工总厂及中国海洋石油总公司等。

有关方面在评价这一举动时认为，申银证券公司改制为股份公司，将地方财政、金融机构和国内大型企业与申银证券互相参股，有利于金融、财政与工业资本的融合，形成三位一体的新型经济实体。据有关部门评估，上海申银证券公司1991年资本利润率为67.5%，位列上海证券界首位，改制后经济效益可望进一步提高……

1992年完成的改制、增资工作，使申银证券公司的发展又上了一个台阶。不到一年的时间，申银证券在上海的证券营业部从4家发展到29家。随后又设立江苏、浙江、广东、北京、东北、成都、湖北、西北八个地区总部，无锡、温州、成都、长沙、北京、天津、哈尔滨、海南、杭州、嘉兴……一个又一个证券营业部建立起来，拉开了申银证券向全国性证券公司发展的序幕。

为了解决人员不足问题，申银证券通过在上海财税系统、工商银行系统以及向社会公开招聘，引进了一批优秀人才，员工队伍由1992年11月的148人（包括借调和退休返聘人员）增加到1 000多人，陈可度、丁视平、顾衡、林麒、袁旦、余雪丹、吴亦凡、何晓勇、过振华、卓亚岚、陈琼、孙龙宝、贾琴芳、沈兆铭等一批后来在申银证券各个岗位上挑大梁的干部，都是那段时间进入证券行业的。

我们还和工商银行一起，花4 000万元置换了南京东路99号老银行大楼，公司本部从威海路迁入南京路外滩。在蓝底白字“申银证券股份有限公司”的大招牌和“证券之星、中国申银”的巨幅广告的映衬下，两年前一个毫不起眼的证券公司挤进了上海金融街，开始有了点大金融机构的气势。

青岛啤酒的发行

1992年，经国务院批准，全国9家特大型企业改制为股份制，向社会公开发行股票，发行时间排名第一的是青岛啤酒。青岛啤酒股票的发行标志着中国股票

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

发行市场走向全国。同年，中国证监会成立，几度春秋的中国股票市场终于摆脱了小打小闹的局面，拉开了全国大发展的大幕。

青岛啤酒股票可以说是我国第一张真正意义上面向全国发行的股票，每家证券公司都十分清楚拿下这张股票承销业务的意义，无不为此摩拳擦掌。我们也意识到了能否争取到青岛啤酒股票发行的主承销商资格对申银证券未来发展的重要性，因为这不是单纯一笔业务的问题，而是申银证券向全国性证券公司发展的契机。

此时，申银证券公司班子力量已进一步加强，除了黄贵显、胡瑞荃外，增加了姜国芳、缪恒生和李明山三人。姜国芳年龄小我五六岁，原是分行组织处副处长，性格豁达开朗，善于与各个层面的人打交道。我与国芳此前已很熟悉，为了申银证券的干部配备问题没少找他。缪恒生大我四岁，原是工商银行上海分行南市区办事处副主任，主管会计出纳，财务上是一把好手。申银证券公司成立后，分行为加强申银证券领导力量，把他们两人派了过来。由于年龄、经历相似，我与姜国芳、缪恒生很快成为配合默契的合作伙伴。李明山与我同年，本来是军队干部，跟随领导多年，看问题很有深度，他与我偶然相识，对证券市场发展很有认识，通过组织程序从北京调到申银证券，担任副总裁兼浦东分公司总经理。

姜国芳、缪恒生、李明山的到来，使申银证券班子的内部管理能力和外部业务拓展能力大大加强和提高。姜国芳主管的公司营业网点建设从市内、邻近省份到全国各主要城市全面展开，他主抓的公司经纪业务成为公司业务收入的主要来源。缪恒生主管公司财会工作，使公司急剧膨胀的财会工作有条不紊地展开，他主抓的公司投资银行业务继续保持业内领先地位。李明山筹建的浦东分公司，业务网点、经纪业务、投行业务、自营业务等在一两年间快速发展，其规模和水平超过国内当时很多省市级的证券公司。时至今日，我和已担任申万巴黎基金管理公司董事长的姜国芳、虽已退休却仍在参与众多社会工作的缪恒生，以及已担任海通证券公司总裁的李明山聚在一起时，还常常回顾那段团结合作参与早期证券业大发展的美好时光。

针对青岛啤酒股票的发行，我们班子关起门来作了认真研究。我们认为青岛啤酒股票的承销工作，无论是中国证监会，还是青岛市政府，考虑的首要问题是如何确保承销成功。深圳刚刚发生一起惊动全国的“8·10”事件，事件的导火索就是股票承销工作中的严重舞弊行为。因此，对选择青岛啤酒股票承销商，我

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



申银证券班子全体合影　前左起：姜国芳、我、缪恒生；后左起：胡瑞荃、黄贵显、李明山

相信没有人敢过多地投入人为的情感因素。选择承销商，主要是看工作经验和诚信度，这方面，申银证券具有绝对优势，国内第一个 A 股、第一个 B 股都是我们承销的，上海上市的股票绝大部分也都是我们承销的，股票承销经验在国内证券行业中具有绝对优势。更重要的是，申银证券在这些股票的承销工作中，没有发生过任何违纪违规以及诚信问题。

我们决定兵分三路：一路直奔青岛，与青岛啤酒公司正面接触。由公司副总裁姜国芳带队，成员有国际部总经理陆文清、副总经理郭纯和当时申银的合作伙伴魏纯、董颖等。我让去青岛的申银人衣服穿整齐点，公司的资料多带点。那几年，证券公司的着装还是比较乱，我在公司也强调着装问题，但还是有人不习惯。我告诉他们："青岛啤酒同时在着手准备 H 股的发行，打交道的都是穿洋装的人，我们可不能一身'土八路'服装上门去。"果然，姜国芳带着一帮西装革履的小伙子们到了青岛，受到了青岛方面的高度重视。他们看了我们公司的资料，了解了我们公司的历史，言语中已对我们的承销经验持有几分肯定。

另一路由公司副总裁李明山带队前往北京，负责跑证监会等部门，了解与青岛啤酒股票发行相关的情况，因为唯有知己知彼，方能百战不殆。

副总裁缪恒生则带着一组人在家潜心研究青岛啤酒股票发行的具体方案，包括发行方案、改制方案和上市方案，其中的关键是发行方案。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

几经周折，申银证券终于与全国30家证券公司一起拿到了青岛啤酒股票发行招标书。

公司随后成立青岛啤酒工作小组，组长是赵鼎夏。赵鼎夏大我七岁，原是工商银行上海职工大学的校长助理，后来进入申银证券任调研部经理，不久后，在调研部的基础上独立注册成立了申银证券公司证券研究所，任所长。老赵主动请缨，要求担当青岛啤酒项目组组长，尽管老赵从未干过股票发行业务，但我对他的能力充满信任，同意了他的请求。

工作小组在副总裁缪恒生分管下，按投标书的要求立即着手各项准备。

改制方案方面具体情况如下：青岛啤酒厂成立于1903年，由英德商人合资兴建，是我国品牌最响的一家啤酒厂。当时青岛啤酒厂分一、二、三、四厂，尽管厂子有大有小，但都是独立法人，使用同一个商号。方案是把他们组合成一个股份有限公司，其中哪些资产应该进入，哪些资产应该剥离，是重点考虑的问题。几经权衡后，我们的方案终于成形。

承销方案方面的情况是：我们认为深圳“8·10”事件，问题出在事先已定好10%的中签率，而申银证券公司在上海股票的承销中已尝试了多种股票承销方法，但都难以运用到青岛啤酒的股票承销上。因此，我们设计了一套新的承销方法——无限量发行认购证的方式。这种发行方法与我们过去使用的认购证的方式有很大的区别。整个发行办法的第一步是发售认购证，每张认购证2元，不记名，不挂失，不限量，发售认购证所得，扣除工本费后上交地方政府和中国证监会。认购证发售后，根据发售总量和股票发行总股数确定中签率，在公证机关的监督下，进行摇号抽签，并将抽签结果通过媒体向社会公布。最后，投资者凭借中签认购证，缴款认购股票。

而发行价格方面，分析青岛啤酒80万吨产能的市场占有率、每万吨啤酒的投入产出以及青岛啤酒的发展趋势，结合资本市场的情况，承销方案确定发行价格为每股6.38元。

1993年2月14日，青岛啤酒组成评审委员会，对30家证券公司拿出的承销方案逐一评审，申银证券排在最后。在45分钟的答辩中，申银证券代表围绕发行价格、承销中可能遇到问题和解决方案等一一作了回答。申银证券提出的无限量发行认购证方式，得到了证监会、青岛市政府、青岛啤酒厂代表的一致认可，申银证券报出的每股6.38元的发行价格，与青岛啤酒厂每股6~7元之间的心理价

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

位最为接近。于是，申银证券脱颖而出，一举中标。很快，中国证监会批准申银证券公司作为青岛啤酒股票发行的主承销商和上市保荐商。

我们五六人组成的工作小组被派往青岛，副总裁缪恒生在青岛坐镇指挥。

青岛市方面成立了青岛啤酒股票承销领导小组，由当时青岛市主要领导俞正声任组长，我也是领导小组成员，成员中有青岛市各有关方面的领导。第一次领导小组会议在青岛召开，中国证监会主席刘鸿儒专程前来参加会议。会议审议了青岛啤酒股票承销方案，认真研究了股票发行过程中的公正性和安全性问题。刘鸿儒主席是个随和的人，证监会那帮人私下亲昵地称他“刘头儿”。但在那次会议上，刘主席很严肃地对我反复叮嘱，要“精心准备，万无一失”。领导小组下面设立了保卫组、宣传组、监督稽查组，组长分别由市公安局局长、宣传部部长和证管办主任担任。

工作小组在青岛的第一项工作就是企业实质性的改制工作。四个企业组成一个股份有限公司，难度非常大，各厂之间互不服气，谁都想在未来的股份公司中当老大。好在这方面工作有青岛市政府的支持，因此进展得还算顺利。

计划中，青岛啤酒向国内公开发行一亿股 A 股，每股发行价格 6.38 元人民币，同时，在香港发行三亿多股 H 股。当时股票一级市场人气很旺，谁都看好青岛啤酒这第一张全国范围公发的股票。此前，深圳和上海在股票发行中都出现了这样那样的问题，因此中国证监会要求我们对于青岛啤酒股票的承销工作务必做到公开、公平、公正，同时不能发生影响社会正常秩序和社会治安方面的问题。青岛啤酒股票的承销工作也是中国证监会成立后直接主持的第一张股票发行工作，他们希望我们通过青岛啤酒股票的承销，摸索一套成功的做法，作为此后股票发行的范本。证监会为此专门派人在青岛与我们的工作小组共同工作。

无限量发行认购证，这个方案的优点是可以满足对青岛啤酒发行工作的全部要求，缺点是对认购证的发行数量难以控制。如果认购证人气不足，承销商有包销的风险。如果认购证发行过多，中签率过低，无疑加大了投资者的投资成本，增加了投资者的投资风险。从当时情况看，后一种的可能性最大。为此，证监会要求我们加强这方面的宣传，把这些道理说清楚，告诉投资者购买认购证有风险。我们在承销青岛啤酒股票前，在中国证监会指定的几大证券报上，认真宣传了这种承销方法。

认购证的设计、印刷、保管，工作量非常大。为了防止伪造认购证，我们请

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

西安、石家庄两家印钞厂承担认购证的印刷任务，青岛当地驻军出动军车帮我们把认购证武装押运到青岛市。在青岛市设立了专门的认购证成品仓库，部队派了一个连的士兵负责保卫工作。认购证发行时间只有两三天，而认购证印刷量大，必须提前一个多月开机才能满足我们的需要，而按我们制定的发行方案，所需的认购证都必须在认购证发行日前全部入库。因此，当时最大的难点就是认购证印刷数量的问题——印多了有风险，每份认购证的印刷成本接近 2 角钱，多印一亿份，就得多花近 2 000 万；印少了风险更大，到时有人买不到认购证必然出事。申银证券派往青岛的工作组组长赵鼎夏左一个电话右一个电话问我印多少，主管副总裁缪恒生心里也没底。去青岛的发行工作组最初说印 1 亿份就够了，后来看着市场越来越热，就不断往上加，最后说要 6 亿份才能确保需要。6 亿份认购证的印刷成本就是 1.2 亿元！万一发不了这么多，造成的浪费太可怕了！而投资者买 6 亿份认购证得花 12 亿人民币，摊到 1 亿股股票中，等于每股股票的认购成本增加 12 元！

投资者会这么疯狂吗？按规定，在认购证发行期间，认购证的数量是保密的，人们认购带有很大的盲目性，超量认购的情况完全有可能发生。那段时间，我时常奔波于上海、青岛之间。青岛市热闹极了，宾馆、旅馆都住满了全国各地前来购买认购证的人，大街小巷都能听到人们操着南腔北调谈论青岛啤酒股票，几乎所有人都认为这是一个投资机会。

从当时的情形看，根本无法推算认购证到底会销售多少，最后我拍板决定印 3 亿份。不过为防万一，我让印刷厂先不销毁板子，一旦库存认购证不能满足需求，再临时开机印刷。

时任山东省委书记的姜春云对青岛啤酒股票的发行工作强调：“宁可小题大做，也要确保万无一失”，青岛市委市政府专门发文严肃发行纪律，并召开全市处级以上干部大会，对发行工作进行动员布置。发行日当天，青岛市公安局出动了 3 000 名公安干警到我们在全市指定的认购证发售点维护治安。对一只股票的发行工作，动用的人力、物力以及方方面面的重视程度，都是空前的，这套工作程序此后在各地的股票承销工作中被广泛运用。由于认购证承销点多，又是无限量发行，因而在承销中并没有出现预想中的各种问题，中国证监会对我们的各项组织工作非常满意。

1993 年 7 月 15 日，申银证券工作小组完成了全国第一本规范化股票发行说明书，连同其他材料报送位于北京的中国证监会，7 月 19 日即获批准。赵鼎夏捧

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

着厚厚的青岛啤酒股票承销上报材料，向我显摆："阚总，这套材料值几百万元，很多证券公司问我们要，可不能给他们。"

7 月下旬，刘鸿儒主席来青岛。听了我的汇报后，难得地给予了充分肯定，"申银证券的工作很有成效，各项工作考虑得很周道，我看可以发行了。"领导小组一声令下，上百辆军用卡车满载认购证从西安、石家庄向青岛进发，30 万箱认购证堆在仓库里，像座小山。

7 月 31 日，青岛市 208 个销售网点，400 多个柜台，同时公开发售。

整个认购证的发售进度与我们事前估计的差不多。第一天非常踊跃，有些网点出现了排队认购的情况，此后几天比较平静，最后一天再掀高潮，到了规定的截止时间，还是不断有人涌进各个认购点，为此有人请示是否要延长发售时间，我们指挥部不同意，要求各发售点按规定时间停止发售工作。事后，有些投资者告诉我们，他们也在观察我们，如果我们延长发售时间，他们就准备闹事，指控我们延长发售时间，导致认购证发售过多，中签率下降，给他们造成投资损失。当天晚上，各发售点的汇总数据就出来了，青岛啤酒股票认购证发售数量为 2.873 4 亿余份，认购证收入高达 5.746 8 亿元，我们事先准备的认购证剩下不足 2 000 万份。尽管顺利完成，但看到这个数字后，我还是惊出一身冷汗。

有些投资者告诉我们，尽管我们的保密工作做得非常出色，但他们还是能推算出我们的总发售量。他们每天到我们的各发售点去买一些认购证，根据认购证的编号，推算我们的发售额，由此再推算本次发行的中签率，据此决定自己的购买数量。认购证卖出 2.8 亿份，意味着每股青岛啤酒股票实际认购成本为 12 元，投资者投资成本过高的问题突现。

1993 年 8 月 27 日，青岛啤酒股票在上海证券交易所挂牌交易，开盘价在投资成本价以上，此后受到抛盘的压力，价格下行，最后在我们的极力护盘之下，当天收盘价格收在了投资成本价之上。当年，上证指数曾出现一轮上涨行情，从上年底的 800 点开始上升，2 月份最高点达到 1 558.95 点，但随后下滑。至青岛啤酒股票公开发行时，上证指数已跌到 1 000 点左右。青岛啤酒上市后，股价随大市不断下滑，一度每股价格跌到 2 元多，等于当时一瓶青岛啤酒的价格，那阵人们喝青岛啤酒时，常说"又喝掉一股青岛啤酒"。应媒体要求，我在《上海证券报》等报刊发表名为《风物长宜放眼量》的文章，我认为青啤改制后，企业股价市值达到 40 亿元，一跃成为青岛市最大的企业，已彻底改变了过去一直依赖银

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

行、利息包袱重的状况，实现了无债经营，所以青啤是投资者中长期投资极为理想的一个项目。此后青岛啤酒股票又回升到12元，但很快又回落。我在2002年6月写这篇文章的初稿时，瞥了一眼股市行情，当时青岛啤酒股票的价格是7.6元左右。购买青岛啤酒原始股票的投资者，投资近十年还是没有赚到钱。今天，我重新修改此稿时，青岛啤酒股票价格在28元上下。

青岛啤酒股票发行过程中有两个小插曲，差点影响申银证券此后的发展前程。

青啤股票的发行地点集中在青岛市，并规定一律不得在异地发行，但在发行时，上海有些证券公司暗暗办起异地认购业务，申银证券公司有些营业部也想这样做，被我发现后严厉制止。另外一件，赵鼎夏带着认购证设计印刷承包商找到我，希望我们把每份认购证的印刷价格抬高0.1元，增加的部分与我们共享，认为这样能给公司带来千万元的收入。我告诉他们，绝对不可以，申银证券绝对不能因小失大。

在青岛啤酒发行的庆功会上，刘鸿儒主席见到我就说，他一直关注申银证券在青啤承销工作中有没有违规违纪行为，“如果有，我马上把你们主承销商的帽子摘掉。要知道出了问题，你们保不住，我这个老头的帽子也保不住啊!”

作为承销商的申银证券公司，在青岛啤酒股票的承销业务中，可以说是名利双收。青岛啤酒股票的成功发行，使申银证券公司名声大振。此后，北至哈尔滨，南至广州，西至新疆，申银证券拿到了一个又一个承销业务，连续数年，成为承销业务最大的全国性证券公司。不少投资者跟着申银证券在青岛啤酒股票上没有赚到钱，但在此后的股票认购中几乎都赚到了大把的钱。那几年，只要申银证券在哪里发行股票，就有一批忠实的申银客户从全国各地赶到那里，今天的不少股票大户见到我还时常提起当年的那一段往事。

青岛啤酒承销中5.6亿多元的认购证销售收入，扣除印刷和发售认购证网点成本约几千万元后，全部用于社会福利事业和中国证券市场建设。

群雄争霸

那几年我们券商经常自嘲股票承销业务是：“政府部门往外扔一根

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

肉骨头，让我们几条狗去抢。”当然，那时上海、深圳两市之外的证券公司更难受，说：“你们还有去抢的份，我们只能看着流口水，没有参与的份。”

乱战开局

上海证券交易所成立之前，股票市场在上海、深圳很小范围内试点，就像没有走出实验室的研发中的产品。1990 年到 1993 年 8 月，这段时间发行上市的股票都是上海、深圳两城市企业的股票，也就是说当时发行股票上市的试点范围扩大，但是仍局限于两个城市，股票市场仍是区域性市场。

尽管如此，上海、深圳两市本地券商之间的竞争也非常激烈。1992 年，上海一批企业准备发行股票上市，其中最有影响力的是上海第一百货公司、上海华联商厦和上海豫园商城三家公司。申银证券和万国证券为了这三家公司的股票主承销商资格展开阵地战，竞争的结果是南市区领导之间产生意见分歧，主要领导主张把豫园商城的股票承销工作交给我们申银证券，但是分管领导主张给万国证券，一时间闹得两人严重不和，分管领导最后居然到分管市长那里哭诉。中百一店和华联商厦也出现了同样的情况，公司领导层分成了申银派和万国派，连商业一局的领导也卷入其中。闹得市领导发了话：“不要让证券公司再这样胡闹了！”

最终是人民银行从中协调，把三家公司股票的主承销工作分别给了上海当时三家证券公司。

那几年我们券商经常自嘲股票承销业务是：“政府部门往外扔一根肉骨头，让我们几条狗去抢。”当然，那时上海、深圳两市之外的证券公司更难受，说：“你们还有去抢的份，我们只能看着流口水，没有参与的份。”

1992 年，国务院决定筹备华夏、南方、国泰三大证券公司，这三家证券公司分别由工商银行、农业银行、建设银行负责筹备。当时，申银证券的第一大股东是工商银行，因此，总行常务副行长黄玉峻接到筹备任务后就想到了申银证券，我为此多次去北京参与华夏证券公司的前期筹备工作。在北京，我毫无保留地将证券公司筹备的工作要点、机构设置、各类人才要求等情况向华夏证券公司的筹备班子一一进行讲解。华夏证券公司筹备班子的成员大部分来自银行，不少人从

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

未接触过证券业务，因而希望我能多帮他们一把，特别是黄行长，希望我能到华夏证券工作。但是，我还有申银证券公司一大摊事，不可能长时间待在北京，更不可能去那里工作。因此，我向黄行长主动提出，如有需要，我们可派人在北京待一段时间，帮助他们的筹备工作。回到上海，我派出了赵鼎夏、全志杰去北京支援总行筹备华夏证券公司。

1992 年 9 月，华夏、南方、国泰三家证券公司陆续成立，注册资本各为 10 亿元，总部设在北京。这三家证券公司尽管刚刚成立，但都自称全国性的证券公司。言下之意，除他们之外，其他证券公司都是地方性的证券公司。

华夏、南方、国泰三家证券公司的层次高、后台硬、来势猛，使原本已竞争很激烈的中国证券市场又增添了一层巨大的竞争压力。华夏证券和申银证券本是同根生，申银证券在华夏证券筹备时期也曾给予大力支援，但让人没想到的是，此后两家兄弟公司之间的冲突远远大于与其他证券公司之间的竞争。过去，申银证券在全国争取股票承销业务时往往借助各地工商银行的力量，但华夏证券公司成立后，所依靠的也是工商银行的力量，两家公司争夺的又是同一项承销业务，结果是我们非常被动。华夏证券公司第一任董事长黄玉峻尽管已辞去总行常务副行长的职务，但在各地工商银行中还有很大的影响力，为华夏证券增加了不少竞争筹码。

前文提及，青岛啤酒股票可以说是我国第一张真正意义上的面向全国发行的股票，而中国证监会对青岛啤酒股票承销工作明确表示不指定承销商，由地方政府和发行企业自己选定后再征得他们批准。从此，股票承销工作这根“肉骨头”已不是几条狗去抢的问题，而是一群饿狗都扑了上去。

当年全国证券公司已经有几十家，为抢到青岛啤酒股票的主承销商和保荐商资格，无不使出各自的十八般武艺。有的走上层路线，一时间从中央到省市，领导的纸条像雪片般飞向青岛。青岛有位主管这项工作的领导事后告诉我们，那段时间给他们写条子的领导上至中央领导、中央各部委负责人，下至自认为是他们领导的领导。纸条的内容都是推荐某某证券公司的某某前来拜访等。那段时间，这方面的电话多得令他们害怕。有的证券公司走亲情关系路线，包括老领导、老部下、老战友，反正有利于自己的关系都抬出来了。一阵乱抢后，不少证券公司仗着自己关系硬，摆出胜券在握的样子，对其他券商说：“你们别去争了，这件事我们已通过某某搞定了。”

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

对申银证券获得青岛啤酒股票的主承销商和保荐商资格一事，有些券商认定我们凭借了很硬的关系，实际上，申银证券并没有靠关系，凭的是实力。

北上突围

我早年在北大荒下乡，在距黑龙江不远的一个屯子里待过近 9 年时间，对东北有感情，不少东北朋友也认我是半个老乡。

1991 年冬天，黑龙江省省政府在该省著名旅游胜地的亚布力滑雪场召开“上新台阶研讨会”。黑龙江省计委几位“荒友”鼓动我去讲讲证券业务的事。他们告诉我，黑龙江省的不少干部希望能了解一些这方面的知识。那时上海证券交易所刚成立，股票市场刚兴起，不少人对这方面知识非常有兴趣。而我自己那几年可以说是打着三份工：证券公司总经理、几所大学的兼职教授以及媒体撰稿人。但是，到黑龙江这样的边远省份讲课，我还是头一次。那次，听讲的都是黑龙江省地市级以上干部。我从直接金融和间接金融的关系着手，讲了股票市场的筹资功能，又从为了有效地发挥股票市场的筹资功能这个角度，讲必须建立一个股票的流通市场的问题。这些内容可以说是股票的基本知识，黑龙江的干部对这方面内容很感兴趣，反响热烈。

上世纪 90 年代初，我国的股票发行还处于试点阶段，股票公开发行试点仅限于在上海、深圳两个城市中进行，因而不少外省市领导和企业家感到股市距离他们还很遥远，并没有什么明确的发展目标。但是，那次我去亚布力讲课，引起黑龙江省内一些企业的关注，有些企业领导得知消息后立即赶了过去。如哈药、哈秋林、哈天鹅等企业的领导纷纷到场。那时候，哈尔滨到亚布力还没有高速公路，都是穿乡过村的简易公路，单程只有 200 多公里，却要走上五六个小时。他们挤进会场，认真听课记笔记，在返回哈尔滨的路上，有企业领导干脆与我结伴而行，一路探讨股份制的问题，其中就有当时哈药集团的副总经理张春辉。此后不久，中国股市面向全国发展了，国家证券委和证监会向全国各省市下达股票发行额度，一批黑龙江省的企业也发行股票上市，这些企业中很多是我当年在亚布力碰到过的，而其中大部分公司的股票更是由申银证券公司担任了主承销。

亚布力讲课后，申银证券公司就派专门小组拓展东北股票的承销业务，主要成员有吴毓明、沈兆铭、陈琼等。吴毓明也来自工商银行，从静安证券业务部调

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

到公司发行总部，陈琼通过银行内公开招聘进了申银证券，她们两人与发行部的陈可度、丁视平、卓亚岚被称为当年申银证券发行部的“五朵金花”。沈兆铭原在上海小电器公司工作，协助申银证券完成小电器股票承销后调入申银证券。

东北工作组很快打开了局面，形成了申银证券东北股票板块，包括哈药、哈天鹅、哈岁宝、哈秋林、大庆联谊、大连商场、吉开发、长春柴油机、辽源得亨、通化东宝等一批公司的股票。

1992 年到 1994 年那段时间，中国的股市可以说风云多变，股票暴涨暴跌，市场忽冷忽热，对我们开展股票承销业务带来了很大的影响，几乎每个我们主承销的东北股票都可以讲上一段故事。

哈药股票是由申银证券公司 1993 年 6 月 29 日保荐上市的，也是黑龙江省的第一个上市公司。1990 年初，哈药集团通过存单抽签的发行方式，发行社会个人股 130 万股，每股面值 50 元，其中内部职工股 6 万股。应该说，在当时的情况下，哈药集团能够大胆通过发行股票，筹集资金发展自己，其管理层的意识是非常超前的。但是，该集团的股票在发行手续、发行方式等方面存在的缺陷还是明显的，即便当时的上市要求较为简略，但该公司股票要上市还是很难的。我到亚布力之后，应哈药集团副总经理张春辉的要求，申银证券公司派出全志杰等人前去帮助他们筹划上市。在按规范的股份公司的要求重新规范哈药各种做法、完成报证监会和上交所的一系列上市报批文件之后，最终由申银证券公司保荐上市。

1993 年 6 月 29 日，哈药股票在上交所上市，哈尔滨市市长率哈尔滨各方领导来到上海参加上市仪式。开市后，全体人员围聚在申银证券公司的自营业务操作室内，观看哈药股票的上市走势。对黑龙江省的第一股，他们似乎没有什么过高的心理价位，认为能走到每股 10 元以上就可以了。但我告诉他们，哈药股票会走到 20 元左右，他们不信，说如果走出这个价格，一定给申银证券记上一功。结果正如我所预言的那样，哈药股票当天开盘就开出了 20.19 元的高价，全场顿时欢声四起。不料，在大量抛盘的打压下，哈药股票开盘后一路走低，下滑至 17.60 元，全场气氛一下子凝重起来。我通过电话联系公司在哈尔滨的工作人员，了解到哈尔滨市内证券营业部的情况——“1 元变成 20 元”，股票太神奇了，哈药原始股东们纷纷选择落袋为安。在这种情况下，我悄悄与公司自营部门的负责人商量了一下，决定以自营方式买进部分哈药股票。哈药股价果然企稳回升，最终以 21.98 元的当天最高价收盘，全天成交量 3 457.53 万股。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

这下可把哈尔滨来的领导们乐坏了。不少人听说过股票，但不知股票是怎么回事，那天才亲眼目睹了证券市场的力量。当天，最出风头的要算张春辉，简直成了哈尔滨的英雄。人人都知道由于他的不懈努力，借助申银证券公司的力量，一天内为哈尔滨第一批股票投资者赚了近7亿元人民币，这在哈尔滨历史上是开天辟地的第一回。在当时，7个亿对哈尔滨市来说绝不是小数目。不久，劳苦功高的张春辉被哈尔滨市委提拔为哈尔滨市正局级干部，负责哈药集团的资本运作项目。

但是此后，幸运的光环没有再次降临到张春辉头上，由于他抛开申银证券公司的专业指导，在资本市场耍些小聪明，结果是一步走错，步步皆错，最后还遭受了几年牢狱之灾。当时哈药股票成功上市后，张春辉在哈药集团内被视为股市高手，职工们对他非常信任。当他提出集团内部集资炒股的建议后，得到普遍的响应，一下子在集团内部募集到一亿元人民币。那段时间，张春辉经常往返于哈尔滨和上海之间，在股票市场颇有知名度，有些证券公司也把他作为股票大户争取。张春辉这个时候认识了万国证券公司的人，把大部分资金放在万国证券卢湾营业部，委托一个股票大户代其运作。申银证券的员工为此感到很愤怒，斥张春辉忘恩负义，我只能劝解说人各有志，不能勉强。在张春辉把员工集资款投入万国证券公司卢湾营业部后，未料股市风云变幻，一亿元股票全被套牢，市值所剩无几，而那个大户早跑得无影无踪。哈药集团职工为此群情愤怒，纷纷要求追究张春辉的责任。恰恰此时，哈市又出了经济大案，涉及张春辉，检察机构把张春辉抓了进去，关了两年才放出来。实际上，张春辉能够出来有一个重要的原因，就是申银在接手万国证券公司后，妥善解决了哈药集团职工在万国证券卢湾营业部集资炒股款一事。此前，哈药已向上海法院告了万国证券，法院认为万国证券公司在这件事上负有责任，要求万国证券赔偿这部分款项，但是恰逢万国证券碰上“327”事件，自顾不暇，没有钱进行赔付。在申银合并万国证券公司之后，哈药公司一个副总率领的讨债组几乎天天来找我，而我们为此第一笔就赔了5 000多万元。从张春辉在资本市场上的沉浮可以看到，资本市场有专家，但没有常胜将军。

天鹅股份有限公司的股票也是申银证券早年承销的。这家公司是哈尔滨一家生产水泥的企业。我们的承销方式还是无限量发行认购证，根据认购证摇号抽签。哈天鹅股票认购证的发行时间是在1994年元月。元月是哈尔滨气温最低的月

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

份，完全是一派千里冰封、万里雪飘的景象。那段时间，国内的股市也和哈尔滨的天气一样，处于冰点。上证综合指数从1993年的1 500多点一路下滑到700多点，股市人气尽丧，一度非常受欢迎的股票认购证受到了冷落。哈天鹅股票认购证的发行，其结果可想而知。认购证发行后，一连几天少有人问津，各发售网点冷冷静静，请来维持秩序的公安、保安根本没事可干。眼看规定的认购证发售期快结束了，哈天鹅股票认购证还没有售出几份，哈尔滨市的领导急坏了，怕发行失败。在当时，发行一个股票，无论对哪个省或城市都是大事，要由主要领导亲自负责，干好了是政绩，干砸了则是非常难看的事。哈市主要领导为此给我来电，让我想办法。

我在电话里只能安慰他们，请他们放心，申银证券至今还没有承销失败的记录。放下电话，公司内部紧急研究，一方面让公司经纪业务部门组织各营业部客户资金去哈尔滨，另一方面让公司派人携带巨额本票赶赴哈尔滨，作余额包销的最坏打算，要他们在最后截止时间，在确认认购结果的前提下，按我的指令进入。那时，申银证券在上海有二三十个营业部，一呼百应，第二天，飞往哈尔滨的航班上几乎有一半的人是冲着哈天鹅股票去的。最后一天，哈天鹅股票认购出现火暴场面，哈市领导为此非常高兴，从此对申银证券的股票承销能力坚信不疑。哈天鹅股票发行后一个多月，就在上海证券交易所挂牌上市了，当天开盘7.75元，收盘7.71元，相对发行价有50%的增幅，放在今天应该是不错的收益率，在当年不算很高。但是，由于哈天鹅股票的中签率很高，投资者用于购买认购证的费用不多，因而大家对这笔投资的收益还是非常满意的。

吉林通化东宝药业也是我们那段时间发行的东北股票，发行量并不大，只有1 800万股，每股发行价6.50元。由于股市低迷、交通不便，发行情况比哈天鹅更糟，不少股票都压在申银证券公司手里。发行结束后，企业召开股东会，希望我能去讲讲，争取股票上市后有一个较好的表现。去后我才知道，所谓股东会实际就是职代会。当年，发行股票有职工内部股，每个职工多少有份，后来职工内部股变味了，不少与发行企业有关的部门通过各种办法也去拿职工内部股，使职工内部股变成腐败的来源，因而设立职工内部股的做法后来被中国证监会取消了。吉林通化东宝股票生不逢时，外地股东不多，加上路途遥远，因而在第一次股东会时，台下黑压压一片股东代表，都是身着工作服的职工。大家最关心的问题就是这只股票上市后会不会跌破发行价，开盘价会是多少。也有人比较乐观地

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

向台上的我提问，“哈岁宝也是申银证券承销的，8 月 9 日刚上市，发行价只有 3.33 元，但开盘价却达到 16 元，我们东宝能否做到这一点?”哈岁宝公司是搞热电的，尽管也是申银证券承销的，可是我没到企业去过，企业实际是什么状况不是很清楚。但是，吉林通化东宝的情况我却略知一二。来到通化市，东宝公司总经理李一奎领我到企业转转。有个厂区位于通化市郊外的一个山坡上，李一奎指着一排矮平房告诉我，那就是生产镇脑宁的车间。我透过窗子往里瞧瞧，只有几台搅拌机形状的简陋机器，一群工人正忙碌着。我怎么看也不像药厂，不禁起疑：这就是著名商标镇脑宁的生产车间？李一奎又指着远处一片山地：“这也是公司的，都种着药。”接着，李一奎给我大讲了一番通化东宝的未来发展前景，但我觉得怎么都像是在听一个农村干部在讲“俺们村”的发展。当然，此后李一奎真的干得不错，不但打响了东宝镇脑宁，还收购了通化红酒厂，红红火火干了一阵，成了吉林省著名的民营企业家。但当时，我对通化东宝的印象就是一个乡村小厂。因此，当有人问能否上市后开出个 16 元的开盘价，我心里说怎么可能，但嘴上可不能这样说，毕竟人家请我来是给股东鼓劲儿的。记得我当时是这样回答的：“这个问题不应该让我一个人回答，而是请大家共同回答，你们想不想要 16 元以上的价格，如果想要，那么希望你们 16 元以下不卖，如果都能做到这一点，相信东宝股票开盘价就不会低于 16 元!”

1994 年 8 月 24 日，通化东宝药业股票在上海交易所上市了，出乎许多人所料，开盘价竟达到了 18.8 元，最高价 19.28 元，收盘价 16.60 元，所有买此新股的投资者都实实在在的赚了一笔，当然赚得最多的，还是申银证券公司自己和客户，没有跟着申银证券认购这只股票的人很是后悔。

仪征化纤争夺战

前面谈到中国证券市场各家证券公司股票承销业务中的一些往事，谈到各家证券公司往往为了争夺一项承销业务争成一团，搞得非常不愉快。这一情况至今没有根本性的改变，只不过竞争不像过去那么白热化。但是，在我的证券生涯中，有一只股票的承销业务非常有趣，是在其他证券公司做好全部发行前期准备工作后又送还给申银证券的，算得上是失而复得。这只股票就是中国石化仪征化纤股份有限公司股票。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

中国石化仪征化纤股份有限公司，是中国大型化纤企业之一，该公司改制后的第一任董事长是前中国纺织工业部部长、后来的中国纺织公会会长吴文英，总经理也是由纺织公会副会长兼任。仪征化纤公司也是中国证监会批准去香港发H股，同时在国内发行A股的9家大型国企之一。为了争夺仪征化纤公司的股票承销业务，申银证券投入了不少投资银行的力量，就在我们将要拿下这项业务的时候，发生了意外，这项承销业务最终落入华夏证券公司囊中。

前面已谈到华夏证券和申银证券同属工商银行，没想到的是，此后两家公司之间冲突不断。

申银证券公司浦东营业部原是工商银行浦东分行帮助我们筹建的。但在华夏证券的鼓动下，全体弃申银证券公司而去，成为华夏证券公司的上海总部。

一段时间里，申银证券公司在全国几乎所有的承销项目都遇到了华夏证券公司的阻击。华夏证券希望申银证券成为其子公司，遭到了包括工商银行总行在内的各个方面的拒绝。为此，两家公司的关系出现问题。就在此时，申银证券内部也出现了问题，曾派往华夏证券公司工作过一段时间的发行部总经理赵鼎夏提出辞职不干了，理由是心脏病犯了，难以适应高强度的工作。

老赵确实是个人才，青岛啤酒股票承销成功后，我就把他调任发行部总经理，予以充分信任。他带领发行部成功完成了一批承销业务，在业内形成了一定的知名度，他为此常和我说起知遇之恩之类的话。有段时间他心脏确实不好，我曾几次到医院去探望他，劝他安心养病，跟他说“即便你病得不能工作，申银证券也养得起”。赵鼎夏怎么会突然不干了呢？公司有人告诉我，老赵要跳槽到华夏证券，认为那里级别高。还有一种说法是老赵自己注册了一家投资咨询公司，想自己干了。我认为老赵是个人才，几次挽留，但他去意已决。我和办公室主任陈可度等人到老赵家里，希望他夫人帮我们做点工作。那时，赵鼎夏住在虹口区曲阳路一带，居住条件一般。那天我们去的时候，老赵正在厨房水斗上铺块木板写东西。我告诉他，个人闯荡社会非常不易，申银证券正处于大发展阶段，非常需要他这样的人才。我也把话挑明了，不希望他去华夏证券，这对他本人也不是好事，因为新的岗位势必面临激烈竞争，对他的心脏没有好处。我们几个人说了半天，真诚挽留，但赵鼎夏否定了要去华夏证券的说法，坚称身体不好，其夫人也如是说。我们只好改变初衷，同意他离开申银证券。事后，赵鼎夏确实去了华夏证券，担任了公司副总裁，认为级别要比我高。此后，全志杰也收到华夏证券的

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

邀请，向我提出允许他去华夏工作一段时间，我最终也只能同意。全在去了华夏之后担任总经济师职务，不久，即与赵闹得势不两立，又吵着要回申银证券。

赵、全二人在申银证券曾先后担任过发行部的总经理，他们掌握申银证券所有承销项目和申银证券在全国的人脉关系。此后，申银证券掌握的一批承销业务开始转向华夏证券，其中就有仪征化纤公司的股票承销项目。申银证券鉴于与工商银行总行的关系和对老领导的尊重，在这些问题上采取了退让的态度。

1994 年 3 月，仪征化纤公司在香港成功发行了 10 亿股 H 股，每股发行价格为 2.381 港元。此时，华夏证券对仪征化纤的 A 股承销工作也在积极准备之中，按计划，仪征化纤的 A 股应该与 H 股在差不多的时间内发行。但是，此时的中国股票市场经历一段火暴行情后进入大幅度调整阶段，上证指数从 1994 年年初的 837.3 点，一路下滑，最低点至 325.89 点，年末收 647.92 点，因此，华夏证券在 1994 年全年都没有找到发行的机会。

到了 1995 年初，上证指数仍在 600 点上下徘徊。仪征化纤公司 H 股发行快满一年，眼看对境外投资人“一年内发行 2 亿股 A 股”的承诺要落空，仪征化纤不断催促华夏证券公司兑现承诺，签署正式的承销协议。仪征化纤公司在香港发行 H 股时，已向境外投资人承诺 A 股的发行价格不会低于 2.68 元，并承诺采取余额包销的承销方式，也就是说，华夏证券公司这些股票如果销不出去，就只能自己掏钱买下。

当时，华夏证券公司负责仪征化纤项目的正是赵鼎夏。老赵初期也是满怀信心地想干好这个大项目，想在华夏证券公司员工面前展现实力，因为当时华夏证券内部的不少人对公司把申银证券投奔过去的二人都安排在副总裁一级的位子上颇为不满。

华夏证券此时尽管投入了大量人力、物力，做好了仪征化纤股票承销的一切准备工作，但在发行价格和余额包销两个问题上都不敢作出承诺。

当时，上海金山石化公司的股票已经上市。这家公司各方面情况与仪征化纤公司都差不多，都是副部级的大型国企，也是既发 H 股又发 A 股。上海金山石化国内 A 股由万国证券公司承销，原定发行 4 亿股，发行价格每股 3 元人民币。但万国证券公司只销售了 2 亿股，被迫把 A 股分成两期承销，余下近 2 亿股只能择机再发售。上海金山石化第一期 2 亿多股股票 1993 年 11 月在上海证券交易所上市后，价格随着上海股市的大市行情一路下滑。至 1995 年初，跌到每股 1.5 元左

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

右。从当时两个企业的品牌和经营状况来看，上海金山石化要强于仪征化纤，投资者既然可以从市场上以每股1.5元的价格买到上海金山石化的股票，又怎么可能花2.68元的价格去认购仪征化纤的新股？这是华夏证券公司迟迟不敢签订承销协议的主要原因。

华夏证券公司提出不包销，也就是销多少算多少，企业当然不会答应。华夏证券一算账，2亿股乘上2.68元/股就是5亿多元的资金，尽管华夏证券当时的注册资本是10亿元，但实际资金实力远远不如申银证券，万一这些股票卖不出去，华夏证券自己掏这些钱是很困难的。在仪征化纤公司的一再催促下，华夏证券公司经过研究得出结论：华夏证券公司如果要做仪征化纤公司股票承销这单业务，损失将达数千万元。因此，赵鼎夏等人建议公司放弃这笔业务。

我已从各个渠道得知仪征化纤股票承销难产的信息，并让公司负责投资银行业务的同事高度关注此事，作好重新接手仪征化纤股票承销业务的准备。此后，我派人向仪征化纤公司传递消息："如果华夏证券放弃这项承销业务，我们申银有兴趣再接过来。"仪征化纤公司闻之大喜，立即约我前去面谈。为了表示对华夏证券公司董事长黄玉峻的尊重，我去仪征化纤的路上特意打电话给黄董事长："黄行长，听说仪征项目你们不干了？"电话那头答："阚总啊，干不过来啊。你知道，我们就这么几个人。"接着，他又说："阚总啊，这可是我向他们推荐你们申银的！"

我带着几个助手来到位于江苏省扬州市附近的仪征化纤公司，全国纺织公会会长吴文英等一批仪征化纤公司的班子成员早早等在那里，给予了我们很高规格的接待。经过一轮洽谈，我痛快地答应了仪征化纤公司的所有要求，即：发行2亿股A股，每股价格2.68元，采取余额包销的承销方式，一个月内签署承销协议，1995年4月之前完成全部承销工作。

我知道，仪征化纤提出的这些条件，都是去年在香港发行H股时向境外投资人书面承诺过的，实际上是一条底线，没有什么讨价还价的余地。此时唯一可以提出的要求，就是希望企业考虑这次承销业务的难度，适当提高承销手续费的费率。对这个小要求，仪征化纤公司痛快答应下来，并答应所募集的资金可以适当推迟些时间给企业，这实际上是企业放宽了我们的承销期。

第二天一早，我代表申银证券公司与仪征化纤公司正式签署了会谈备忘录。至此，华夏证券公司用了近一年时间没能解决的问题，我们只用了一个晚上全部

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

解决。申银证券公司高效率的工作作风，给全国纺织公会的领导留下了很深的印象，此后，我们在全国纺织行业企业投资银行业务中，得到了纺织公会很多的支持。

华夏证券对我们能在这么短的时间内就与仪征化纤公司达成协议感到非常惊讶。赵鼎夏等人开始还以为我是死要面子活受罪，因为他们无论从哪个角度看，都看不出申银证券成功的可能性，不相信申银证券有比华夏证券更好的招数，更不相信申银证券在一个多月内能够完成仪征化纤公司的股票承销业务。但是，华夏证券公司很快意识到，他们错了。

申银证券与仪征化纤公司签署合作备忘录不到两个星期，媒体报道："上海申银证券公司组建了一个我国 A 股市场有史以来最大的股票承销团，联合承销中国石化仪征化纤股份有限公司 2 亿股股票，全国有 20 多家证券经营机构参加了这个承销团。"消息传出，上海石化公司股票价格开始上涨。这一切，实际上是在我去仪征化纤公司之前已策划好的。当年，股票承销市场上的竞争那么激烈，股票一级市场的业务几乎被我们这些大的证券公司垄断了，不少有证券承销资格的信托公司、财务公司和小的证券公司始终没有机会涉足股票承销业务，连在公开媒体上刊登的招股说明书上露个名的机会都没有。现在，这些机构见我主动邀请他们加入仪征化纤股票承销团，都非常高兴。我让他们根据各自的能力，提出自己的包销数量，多少不限，而承销费按各自承担的承销数量分配，采取多劳多得的方式。在这其中，申银证券公司作为主承销商，不分分销商的费用。这种较为公平的运作模式让这些机构感到非常高兴，一个国内从未有过的承销 A 股的大型承销团就这样组建了。近 20 多家机构承销 2 亿股股票，每家平均分不到 1 000 万股，申银作为主承销商还要留下较多的份额以满足自己客户的需求，因此不少小的机构进入承销团，也就能拿到二三百万股的份额。对于这些机构而言，即使一股都卖不去，压这点资金也不算什么。一个难题就这样轻易地解决了。

过去只有承销 B 股时，才会举行承销协议签署仪式。这次为了仪征化纤股票的承销，我们特意在上海新锦江宾馆举行了隆重的协议签字仪式，请了很多新闻媒体，排了一长排签字桌。我代表申银证券公司与仪征化纤授权代表、总裁签署了主承销协议，接着与参加承销团的机构都分批签署了分销协议书，纺织公会众领导和一批嘉宾到场祝贺。这一消息经过媒体炒作，马上引起一批股票投资者的关注，心想仪征化纤的股票发行价都要 2.68 元，上海金山石化股票怎么可能还是

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

1.5元，一时间，上海金山石化股票交投活跃，至仪征化纤股票公开发行时，上海石化股票的每股价格已经突破3元多。

申银证券作为仪征化纤公司股票的主承销商和上市保荐商，实际在整个承销业务中的工作量非常小，因为包括招股说明书的起草在内的大部分工作都由华夏证券替我们完成了，因此很快就进入了正式承销阶段。

1995年3月，仪征化纤公司2亿股A股通过上网定价发行和公开门售两种方式向社会公开发行，初期我们还打算准备点资金，包销一部分余股，但实际上承销工作几乎没遇到任何困难就圆满结束了，不少参加承销团的机构还后悔份额要少了。

1995年4月11日，仪征化公司的股票在上海证券交易所挂牌交易，当天开盘价为2.9元，最低价2.89元，最高价3.75元，收盘价3.42元，较发行价涨幅达27.6%，首个交易日总成交1.21亿股。此后不久，仪征化纤公司的股价突破每股5元。至此，对申银证券公司来说，仪征化纤公司股票承销业务可以说获得了完胜。

这件事在华夏证券公司内部引发了很大的震动，也给华夏证券此后的投资银行业务带来了很大的负面影响。最被动的是赵鼎夏，他受到了来自公司内外强大的精神压力，在不久后的一次业务洽谈中，老赵心脏病突发，倒在谈判桌上。赵鼎夏走的那年只有48岁，可以说是英年早逝，令人深为惋惜。早知这样，我无论如何都要拦住他去华夏证券，真没想到是这个结果。今天说来，也可算证券创业路上一段令人心痛的往事。

向外扩展

从第一张B股的发行开始，就有境外证券机构到中国股市淘金。在整个过程中，有的人淘到了金，有的人则失望而归。

发行B股

发行B股是我们在工商银行信托投资公司搞证券时提出来的。当然，最初还

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

没有想到人民币特种股票这个名称，我们只是希望能把股票卖给境外投资者，给国内经济建设筹集资金。

我们提出这个想法的最初起因，就是境外投资者想买我们的股票。1986 年，静安证券业务部开办股票买卖，1986 年 11 月邓小平同志把飞乐音响股票送给纽约证券交易所董事长约翰·凡尔霖的故事经过报道后，就不断有境外人士前往静安证券业务部参观。其中有些人对中国的股票非常好奇，有的希望买一两股作为纪念，有的胃口很大，掏出上百万美元要投资中国股票。买一两股不难，我擅自做主让静安证券业务部给他们办理，但碰上那些要买很多股的，我就没法做主了，只能婉言谢绝。后来，从美国、日本、中国香港等地来的客人对于投资中国股票的事谈得越来越认真，我们也就开始认真对待了。

郭纯喜欢写文章，我就让他不断给市里打报告，汇报情况，谈我们的看法。在 1989 年 9 月 16 日给市体改办的一份报告中，我们明确提出：

> 目前上海的投资环境有了很大改善，在工业、商业、科技、贸易等方面都有雄厚的实力，而且社会稳定，人员素质也较高，因此外商对上海还是很青睐的。我们应该牢牢把握这个机会，向外国人适当开放本市的股票市场，开拓新的吸收外资的渠道，为了搞好这项工作，我们已和一些外国的证券公司、基金公司就购买中国股票的具体方案进行了详细的探讨，并在人员培训、操作设备等方面进行了充分的准备。

在这份报告中，我们具体谈道："代理发行中外合资企业中外资那部分的外币股票，一些外国公司愿意购买我国的外币股票。"

这些报告引起了市委办公厅的重视，市委书记江泽民也派其秘书向我们了解这方面情况。上海市委一位处长听了我们的汇报后，1990 年年初刊登文章，明确提出："上海股票市场近期发展的重点，是将若干中外合资经营企业由有限责任公司转化为股份有限公司，通过股票上市来筹集生产发展资金。"尽管那时成立上海证券交易所的事还八字没一撇，但如何面向境外投资者发行股票的问题已经被认真地提了出来。

后来，我们具体建议，借鉴日本、韩国、中国台湾地区逐渐向境外投资者开放股市的办法，向境外投资者发行有别于现有股票的股票。我们的建议改了一稿又一稿，方案也越来越完善。当时中美合资的施贵宝制药公司对发行股票非常感

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

兴趣，多次派人和我们商量他们发行股票的事，我们按特种股票的方式为他们作了股票发行的各种准备，但这事迟迟没有获得批准。后来碰上 1989 年的事件，此事就不了了之。1991 年，人民银行上海分行终于把“人民币特种股票”一事排上了议事日程，并决定上海真空电子股份公司首先向境外发行面值一亿元的股票。

尽管申银证券公司为向境外发行股票做了大量准备工作，但还是面临能不能拿到中国第一只 B 股的主承销商资格的问题。申银、万国、海通三家证券公司都知道主承销这只股票的意义重大，它不是一个赚钱不赚钱的问题，而是一个关乎在中国证券市场的地位和影响力的问题。三家证券公司各有优势，万国证券公司尽管进入股市业务的时间不长，但号称有一支善打硬仗的“虎狼之师”，人民银行金管处和分行行长室、上海体改办、电真空公司总经理室都成为他们的攻克对象。交通银行的海通证券公司也有优势，总行在上海，董事长李祥瑞是上海证券三人领导小组组长以及上海证券交易所理事长，另外，交通银行总行行长戴相龙也是重量级人物。我们申银证券公司的优势也很强，电真空公司的股票是我们承销的，与对承销资格有决定权的各个部门的关系也保持良好。

为了争夺电真空的 B 股承销权，我们几乎使出了十八般武艺。首先是电真空公司的态度。尽管我们和电真空公司的关系良好，但电真空公司总经理室有好几个人似乎已被万国证券“攻克”了，不断在该公司总经理薛文海面前替万国证券递话。因此，我们不敢有任何懈怠，派人守在电真空公司那里，一方面帮助他们做股票发行的前期准备工作，一方面防备其他证券公司乘虚而入。我自己则和黄贵显、胡瑞荃等一批与薛文海总经理关系很好的申银证券的老同志，一次次上老薛家里和他探讨 B 股发行的各方面问题，通过不断地对设计承销方案、寻找境外投资人、商务谈判、上市交易等问题进行研究探讨，使他意识到不是随便一家证券公司就能当这次 B 股发行的主承销商的。那时老薛已患有严重的肺气肿，上下楼都要捧个氧气袋，我们就帮他捧着氧气袋，走到哪里，谈到哪里。当老薛终于明白此次股票承销不同于过去国内股票的承销之后，老薛就成了主张由我们做主承销商的最坚定的支持者。电真空 B 股票发行结束后，老薛就彻底病倒了，现已病故多年。如果说，谁对中国特种股票的推出贡献最大，我认为老薛算第一个，他那种对事业不屈不挠的执著精神，令我们到今天都难以忘怀。

当时，人民银行上海分行对选择哪家证券公司作为第一只 B 股的主承销商，意见也不统一。金管处有些干部和一些行领导意见倾向于万国证券公司，但分管

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

行长罗时林极力推荐申银证券之后，行里的态度逐渐明朗起来。最难说服的是市体改办，当时主持工作的一位副主任与万国证券公司走得很近，我们怕他在决策会议上唱反调，使我们争当“中国 B 股第一家”的努力功亏一篑。此前，我曾亲自和托人找他，但始终不见他说出一句肯定的话。眼看这事就要上会研究了，市体改办没有一个态度怎么能使我们放心？一天晚上，我又托人找他，要求无论如何要把他从家里或者办公室里请出来。但直至深夜，他还没有出现。那天晚上，上海一场倾盆大雨，国际饭店门前积水深至膝盖，我们还是很诚心地在等着他。当他最终出现后，被深深感动了，当场表示不会阻碍我们获得主承销商的资格。

经过努力，申银证券公司终于获得了上海第一只人民币特种股票的主承销商资格。而接下来的问题是，要承销 B 股就得和洋人打交道，因此我把公司懂点英文的五名员工集中了起来，成立了中国证券公司中的第一个国际业务部，由陆文清任国际业务部总经理。

说来有趣，当时我们的工作不仅要与电真空公司一起着手该公司发行人民币特种股票的实质性工作，还要与监管部门一起制定发行 B 股的相关条文。当时我们与人民银行金融管理处起草了《上海市人民币特种股票管理办法》和《上海市人民币特种股票管理办法实施细则》，与上海证券交易所共同起草《上海证券交易所市场交易业务（人民币特种股票）补充规则》。

两个方面的工作量都非常大。刚开始工作时，电真空公司薛总就说，为了完成此次承销的资料准备工作，打算用上一吨纸，用坏两台复印机。大家开始认为有些夸张，最后一算细账发现还真被薛总说准了。一吨纸只能说明我们的工作量，真正困扰我们的是在承销过程中不断出现的各种问题，其中中外习惯和文化差异带来的各种问题，让我们只能不断开动脑筋，找出合适的解决方案。

首先碰到的难题是承销团如何组建。我们坚持必须由国内证券公司作为主承销商，但境外承销商不同意。他们认为境外投资者对中国国内的证券公司了解不够、信任度不够等等，言下之意，如不让他们担任主承销商，我们的股票是卖不出去的。那时深圳也在设计人民币特种股票，他们设计的方案允许境外券商担任主承销商。上海也有人说，让境外券商主承销算了，我们配合也可以学点东西。但我和老薛等人坚决不同意，中国证券公司好不容易有了一个向海外发展的机会，不能让他们堵住这个大门！我们坚持必须由国内证券公司作为主承销商，市里最终采纳了我们的意见。当然，我们也作了点让步，在国内证券公司担任主承

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

销商的前提下，境外证券公司可以担任境外总协调人，在主承销商的主导下负责境外承销团的工作。这个方式后来就写进了实施细则。今天看来这种做法还是对的，从此后深圳和上海的B股发展的对照，就不难得出这个结论。

接着碰到的问题是，发行人民币特种股票过程中有关文字材料，如协议文本、招股说明书等，适用的文字和法律问题。境外券商坚持各种法律文件都要以英文为准，因为境外投资人通常难以掌握中文的内涵。我们开始提出以中文为准，各种文件都以中文出现，至于其他文本的翻译，由境外券商自行负责。争来争去，最后大家各让一步——各种相关法律文件以中文和英文两种文字出现，具有同样的法律效力。

对适用法律的问题也是争得很激烈。境外券商坚持在B股承销过程中，承销各方一旦出现法律纠纷，所有法律文本都应适用英格兰法，而一旦出现纠纷难以协商解决，就去瑞典斯德哥尔摩国际仲裁庭仲裁。我们这边极力反对这种要求，认为这涉及国家尊严，有关领导也指示我坚决不能让步。于是，我就与境外券商代表一次又一次商谈，双方各不相让，最后的妥协方案是：在境外承销过程中发生的问题适用英格兰法，一旦出现难以协商解决的问题就到斯德哥尔摩去仲裁；其余都适用于中国法律，发生问题在中国国际经济贸易仲裁委员会仲裁。为这事，庄晓天副市长还专门召集会议，听取各方意见，最终这个妥协方案获得了认可。

法律问题刚解决，我们又碰上了会计师问题。当时国内会计师已经着手电真空B股发行的会计审计工作，但是境外券商坚决不同意，认为必须由境外投资人公认的八大会计师事务所中的一家进行会计审计工作。当时安达信等会计事务所在上海已有分支机构，但按国内有关规定，他们只能进行外国独资和中外合资企业的会计审计工作。电真空公司当时还属于上海国有大中型企业，不可能让境外会计师事务所来翻箱倒柜地查账。但境外券商对此非常坚持，如不同意这一条件，后续工作一律免谈。后来，曾担任中国证监会副主席的高西庆当时在北京办了个海闻会计事务所，我就打电话给他，向他征求这方面的意见。高西庆认为境外券商的坚持是合理的。国际间的融资活动都是由这些国际公认的会计师事务所进行会计审计工作，这已是国际惯例。我与电真空公司薛总商量后认为这条看来必须让步，但是为了避免与当时国家有关规定直接冲突，我们建议会计审计工作还是由境内会计师做，境外会计师进行会计核数工作。境外券商最终同意采取这

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

种折中的做法。

为此，我和薛总前往当时位于上海虹桥新区国贸大厦办公的安达信会计师事务所，接待我们的是当时的总经理陈耀堂。我们把要委托的事项说明后，问需要多少费用，他一开口把我们吓了一跳。陈耀堂提出，如果不包括工作人员的差旅杂费，完成全部会计核数工作的费用为 500 万元人民币！我们问，工作人员的差旅杂费大约是多少，陈告诉我们，安达信在上海工作人员不多，大部分工作人员来自香港，这项工作估计需 30 多人干一个月，机票、住宿和工资也要几百万元。我们进一步问全包要多少钱，陈略作思索，开出了 800 万元的价码。

当时国内会计师事务所做这样一项工作，收费最多不会超出 10 万元人民币，我们也知道境外会计师事务所收费很高，但不知道居然高得这样离谱。上海市外资委主任叶龙斐当时正在安达信会计师事务所香港总部“留学”，我们当即与他联系。叶龙斐告诉我们这个收费是正常收费，不算很高。我们请他转告安达信（香港）董事长麦格米伦先生，请他考虑中国第一张 B 股发行的巨大社会影响力，能否就此给予收费优惠。经过反复协商，安达信最后答应了我们打个对折的要求，也就是全包费用为 400 万元人民币。在电真空业务上，安达信尽管给了我们一定的优惠，但这项业务大大提升了它在中国的知名度，此后安达信在中国的业务获得全面发展，几年后仅在上海的事务所就有数百名从业人员。我曾开玩笑地对安达信的人说：“你们应感谢我和薛文海。”可惜的是，2002 年安达信卷入美国安然事件，英名尽毁后被迫选择与其他会计师事务所合并。

我们与安达信所达成协议的消息震惊了上海会计事务所行业。他们为此书面向有关部门反映我们的问题，说我们违背了有关境外会计师事务所不得审计国有企业的规定，并强调说这样一笔业务如委托国内会计事务所去做，收费不会超过 10 万元人民币，而我们竟向安达信支付了 400 万人民币的巨款，使国家宝贵的外汇大量流失。幸亏此事我们已事先征得市领导同意，因而这份告状信没有影响我们与安达信协议的执行。

安达信会计师事务所进入电真空公司开展工作之后碰到的问题更多。例如，安达信要调阅前几年电真空公司董事会所有会议记录，但是薛总坚决不同意，因为很多决策都是党政联席会议作出的，不可能把这些党内材料交给外国人审阅。僵持了几天，我们只能再次采取折中方法，建议电真空公司把有关党内材料屏蔽之后再交给安达信审阅。此后，在库成品盘点、应收账款折扣以及最后报告的措

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

辞等问题上都是争论不断。电真空公司方面认为，我给你做这笔生意已经够意思了，你们怎么还这样挑剔？安达信方面可能想，这项工作就是这些内容，你们怎么这么不理解？

这种种分歧，让我们看到了境内外会计师事务所工作方法的差异，从而理解境外投资者为什么只相信境外著名会计师事务所的审计报告的原因。

在初期工作完成之后，如何组成境外承销团又成了一个大问题。

初期，几乎所有境外著名投资银行都表达了对这项承销的兴趣，如美林证券、巴林银行、瑞士银行、怡富、怡和、日本四大证券、所罗门兄弟、新鸿基证券等等。这些海外证券巨头们个个都想担当海外协调人，最低要求也是要加入承销团。

特别是所罗门兄弟（亚洲）控股的首席代表宁志强，国内关系很多，直接找上了上海市庄副市长。那天，庄副市长把我叫到他的办公室，我听到宁志强说："庄市长，今天我就像个体户，2 000 万美金就在口袋里，要什么时候拿出来就可什么时候拿出来，这次我们就是要买中国的第一只 B 股。"庄副市长指示我说："中国的留学生在国外能混到这个地步不容易，我们国内的人能帮他们一把，就想法帮他们一把吧。"宁志强把大话当着庄副市长说了出来，我也不便反驳什么，只能答应让所罗门兄弟公司进入承销团。

经过一番角逐，我们内部初步确定下列境内外证券机构组成电真空股份有限公司人民币特种股票承销团：

- 主承销商：上海申银证券公司
- 海外协调人：香港怡富集团
- 承销团成员：美林证券、巴林银行、新鸿基证券、美国所罗门兄弟、瑞士银行、上海万国证券公司、上海海通证券公司等

经过多次会议，大家在很多问题上已达成初步共识，决定再举行一次筹备会议并在会上正式宣布承销团的成立。为了筹备会议能顺利举行，我在开会的前一个晚上和英国怡富集团的刘志民见面，就第二天会议可能涉及的问题交换意见，其中最为关键的是发行价格问题。

对于发行价格，我们与境外机构之间存在着最为严重的分歧，他们提出的发行价是每股 200 元人民币。但上海市政府给我的底线是每股 400 元人民币（100

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

元面值），另加5%的承销费，即每股发行价为420元人民币，其中人民币与美元的比价按上海外汇调剂市场前一周的平均调剂价格折算。为了其他问题的顺利进行，我们决定把发行价格问题搁置到最后再谈，现在这个问题已到了不得不谈的时候了，这就是我急着和刘志民见面的原因。那天，我和陆文清等人在波特曼酒店等刘志民，由于飞机延误，刘志民直到凌晨才抵达。经过深入商谈，刘志民答应在第二天的筹备会上帮我们说服大家同意我们提出的发行价格。

第二天，筹备会议如期召开。会议由我主持，起初的几个事项都进行得很顺利，但在发行价格和最后完成承销的时间两个问题上，我们和境外机构还是不能达成一致。而令我深感意外的是，在会议上带头发难的竟是头天晚上口口声声说要帮助我们说服大家的刘志民，他代表境外机构提出每股发行价最多260元人民币。而我们拟定的最后完成承销时间即年内做好全部承销准备工作、海外的圣诞长假后正式发行、1992年春节后上市交易，也遭到他的反对，他认为年内完成准备工作，特别是签署所有承销法律文件已不可能。他的理由是“要过圣诞了，境外人士这段时间的工作效率不高”。

我们心里清楚，圣诞只是借口。关键是这段时间境外资本市场形势不佳，他们想拖上点时间，想再观察一下，给自己留有余地。

在上述这两个问题上，大家僵持了很长时间。因为我们有我们的底线，而刘志民他们也有他们的底牌，他们觉得离开了他们的协助，这次B股休想承销成功。

此时，对我来说，每僵持一分钟，都会让情况变得更加严峻！

从时间上来说，离年底只剩下一个多月的时间，我们准备年内做好全部承销准备工作的计划本来就时间紧张，经不起拖延。同时，我们已经了解到深圳第一只外资股也在紧张准备着，还要时刻担心深圳走到我们的前面。

从协议条款上来说，同意或者不同意境外机构的条件都不是最佳选择。同意他们的条件，意味着违背对发行企业的承诺；不同意他们，就意味着这个承销团散伙。

经过仔细思考，我发现我们已经身陷困局，如果不兵行险着就无从“破局”。此时，我非常清楚绝对不能示弱，如果去求着刘志民只能越求越糟糕，反而会使这次发行彻底失败。因此，我拿出破釜沉舟的架势，给出了两个选择征求大家的意见：要么同意我们的意见，承销团继续工作下去；要么宣布由于在一些关键问

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

题上，承销团成员之间难以达成一致，此次承销团解散，再重新组建承销团。而参加重新组建的承销团的机构必须承诺两点：第一，每股发行价420元人民币；第二，年内签订承销协议。承诺意见以书面形式于明天下午5点30分前通过传真送达我公司有效。

因为没人立即同意第一点，负责会议主持的我当场宣布现有承销团解散，重组承销团。

第二天一天，我都在等境外机构承诺意见书的传真。我表面镇静，但心中一直在打鼓，如果境外机构真的全部不参与重新组建承销团，那么这次承销势必流产。当时，上海市政府非常重视这次B股承销，分管金融的副市长庄晓天亲自主抓这项工作，如果承销失败，那么这就不是我阚治东个人的问题，也不是申银证券公司的问题，而是上海市政府的脸面何存的问题。

我心中明白，刘志民与美林、巴林等一批欧美证券机构肯定已结下攻守同盟，他们在等着我的妥协。

能支撑着我顶住压力的原因是我还有一张刘志民等人不知道的底牌——瑞士银行。为了防止在一棵树上吊死，我们已多次与瑞士银行代表连中正洽谈，他认为我们提出的条件可以满足，但前提条件是让他们担任海外协调人。我们对瑞士银行的各方面情况进行了全面了解，认为连中正的保证是有根据的。果然，下午5点30分之前传来了五份承诺书：瑞士银行金融亚洲有限公司、新鸿基投资服务有限公司、美国所罗门兄弟国际有限公司、上海万国证券公司和上海海通证券公司。这样，上海第一个人民币特种股票承销团正式成立了。

这个出乎人们意料的承销团成员名单令海外媒体格外关注，有些香港媒体透出怡富、美林等一批著名证券机构被迫出局的原因。有一家香港报纸是这样报道的："他们遇到了强硬的谈判对手，他来自工商银行。"当电真空公司B股成功发行后，怡富集团的高管数次来上海向上海市府和我们表示歉意，但是事情已经无法挽回：怡富集团在此后的30多次B股承销之中没有任何作为；而由于刘志民的错误判断导致怡富丧失了在上海外资股中的领先地位，他在集团内变得无立足之地。

新的承销团成立后，为了确保承销成功，我要求所有参加承销团的成员对分销的份额作出承诺。此次承销总额为100万股，金额为4.2亿元人民币，按当时汇率大约折合6 750万美元。当时，申银证券手中已掌握大量客户，再加上万国

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

和海通证券公司的客户，我们自己可以推销20万股，约1 500万美元，而剩下部分应由瑞士银行、香港新鸿基和美国所罗门兄弟分销。

在申银证券公司的会议室内签署承诺书的那天，瑞士银行的连中正先生很有大将风度，他说："你们签，剩下的算我的。"香港新鸿基的代表邱小菲小姐此时则较为谨慎，承诺了500万美元。而号称自己是"口袋里装有2 000万美金的个体户"的美国所罗门兄弟公司的宁志强则犹豫不决，在签字的时候他拿起笔又放下、踱几步之后又坐下做出准备签字的样子，如此反复很长时间没有下定决心。我故意激将，问他："志强，怎么了？你不是2 000万美元就在口袋里吗？"他最后总算下了决心，挥笔落下大名。

从签字时大家的态度我能感觉到，大家此时对第一只B股能否承销成功心中还是没底，都在担忧万一市场不好，就需要从自己口袋里掏出美元买下这些分销份额。而刘志民等人在香港媒体上发表意见，表示对我们的第一只B股的前景不乐观，这加深了大家的犹疑心理。

第一只B股的承销协议具体条款的谈判也非常艰苦。境内境外都聘请了律师，具体谈判主要通过双方律师进行。我请了北京海闻的高西庆和何斐等做我们的律师。几年前我看到高西庆写了篇文章回忆这段经历，文中最后说到这笔业务阚治东只付了海闻10万元人民币，意思当然是阚治东很抠门。老实说，这钱确实给得很抠门，但是当年我们这么做也是出于谨慎。我们知道海外会计师和律师的收费是很高的，但是国内当年这方面与海外完全没有接轨，仅仅付给高西庆10万元，主要是怕人说三道四。为了第一只B股，高西庆他们的付出非常多，工作异常辛苦。高西庆和他的团队工作起来经常是通宵达旦，饿了就啃个馒头，困了就往地上一倒。他们的工作也干得很漂亮，对方的律师不得不服，几次问我们："你们怎么把高西庆请到了？"因此，此后几年，申银证券主承销的B股，全部都是海闻律师事务所担当律师工作。当然，我们的付费也不再是最初那个水平了。

在就协议文本有关条款进行的谈判过程中，有一件事令我印象深刻。就在协议正式签署的前一天晚上，本来按我们的工作安排，双方应该把几份协议的中英文文本最后定稿，第二天早上，再由境外律师携带英文文本协议由香港飞到上海参与协议签字仪式。但是，那天晚上，双方在最后部分的一个关于"承销"含义的英文单词上卡住了，对方不同意我们使用这个单词，提出换一个单词。但高西庆他们认为使用那个单词很关键，而境外主张的英文单词涵盖面大，涉及交易阶

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

段，因为前面议定承销过程中发生难以解决的争执问题适用英格兰法，去瑞典斯德哥尔摩国际仲裁庭去仲裁，一旦使用他们主张的这个英文单词，不利于我们。就为了这一个单词，律师将意见给我们，我们将意见给位于香港的瑞士银行金融亚洲有限公司，他们再请示瑞士银行伦敦总部，伦敦总部再请示瑞士银行本部……转过来转过去，花了好几个小时。香港律师不明白我们为什么这么固执，说："真的出现纠纷，有什么不好，我们还能去一次斯德哥尔摩，何必这么认真?"说着说着对方有些急眼了，在电话里大叫："再这样僵持下去，时间不够用了，我们上不了飞机了!"一晚上的国际长途花掉了好几张去香港的机票钱，总算在境外承销团在香港登机前，境外律师对这个英文单词妥协，所有的协议定稿了。

1991 年 11 月 30 日，国内第一只人民币特种股票的承销协议签字仪式在上海展览中心友谊厅举行。由于是第一只 B 股，方方面面非常关注，因此承销协议签署仪式安排得非常隆重，上海市长黄菊和从北京赶来的刘鸿儒等部委领导都要出席仪式。北京 23 个部委都派代表飞抵上海见证签字仪式，黄菊市长当天在北京开完会就往回赶，因为北京大雾飞机晚点，直到 5 点 15 分，飞机才在虹桥机场降落，由警车开道直奔签字会场。

在即将签字之时，突然发现协议的中文文本还没到会场。原来是香港律师到了上海，提出协议的中文文本双方也得再碰一碰，于是，双方律师在签字仪式之前最后的几十分钟里，又展开了一轮交锋。我们心急如焚，但他们不急，所以直至最后一刻，中文文本协议才定稿。

我分别与上海电真空公司董事长薛文海，以及瑞士银行、美国所罗门兄弟国际有限公司、香港新鸿基投资服务有限公司和上海海通、万国证券公司的代表，签署面值 1 亿元人民币特种股票的总包销和境外分销协议。

国家体改委副主任刘鸿儒讲话，高度评价了发行人民币特种股票的意义。他说："发行人民币特种股票，对发展证券市场，对企业体制改革和投资体制改革，将产生深远的影响。"

黄菊市长在发言中代表市政府对所有热心关注、支持这一次人民币特种股票发行的中外人士表示衷心感谢。他说："人民币特种股票的发行是我国改革开放进程中一件大喜事，也是上海浦东开发以来的一件大喜事，它标志我国改革开放在筹措海外资金方面探索出又一种新形式，标志着我们举办中外合资企业在合资

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

形式方面又进行了一种股权投资的探索。”黄菊接着说：“金融界从去年底证券交易所在全国第一个成立，到今年岁末人民币特种股票首次发行，使所有关心中国和浦东开发的海外人士看到我国改革开放的决心。我们希望通过这次发行特种股票，将会推动上海证券市场进一步走向世界，并在全国发挥更大的作用。”

之后，上海电真空人民币特种股票正式面向全球发行，在规定的承销时间内，以数倍于发行股数的申购数量宣告中国第一张 B 股发行获得圆满成功。



第一只 B 股的签约仪式　后左起：第一位姓名不详、金建东、张庆寿、国家部委领导（姓名不详）、黄菊、刘鸿儒、庄晓天、毛应梁、李祥瑞

1992 年 2 月 21 日，电真空 B 股在上海证券交易所上市，开盘价为 71 美元，最后以 88.5 美元收盘，当天涨幅达 28.33%。

以下是新华社记者白国良写的《中国 B 种股票上市首日纪实》。

中国大陆首次发行的 100 万股人民币特种股票，在上海上市头一日，买气旺盛，股价在波动中扬升，到今天下午 15 时 30 分闭市时，收盘价 88.5 美元，涨幅达到 28.33%，成交量 3 430 股。海外投资者反映看好 B 股。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

今天上午9时30分，当上海证券交易所响起一记开市锣声，拥有108个交易席位的场内证券行情牌上，黄色数字显示了上海真空电子器件股份公司发行的B种股票开盘指导价为71美元。

不过两分半钟，一位上海证券公司的经纪人先得到来自香港投资商的委托，以每股72美元吃进10股，成交了第一笔交易。随后，行情牌上不断亮出红色的成交数，股价节节上升；在45分钟内，B股就冲破了80美元大关，到10时10分，B股已累计成交1 210股，股价也上窜到88.95美元。成交量和股价跳跃地腾升，使得交易大厅楼上观察厢的中外金融界人士鼓掌喝彩。

B股承销商之一的香港新鸿基投资股份有限公司执行董事邱小菲，拿着相机对着行情牌上的红盘连连拍照。她高兴地对在旁的人说，“这是历史性的时刻。”其余两家境外承销商：瑞士银行和所罗门兄弟国际有限公司的代表，对在竞价交易中明显地呈现买盘最健，而卖方寥寥无几的情况，都认为是由于B股“僧多粥少”造成的；他们希望有更多的B股推出，以满足海外投资者的需要。

但到10时32分之际，股市出现了意想不到的变化：买盘骤然缩手，而卖方一抛再抛，致使B股从88.95美元一下跌了5美分，说时迟那时快，买盘又加大砝码，B股突飞猛进，竟破了90元大关，到前市临结束几分钟，创下了今天的最高价位92.40美元。

下午，股市交投继续活跃，但股价在交替升降中回落，到收市时报88.5美元，全天成交总额59万多美元，折合人民币355万多元。

据悉，今天参与B股交易的有欧、美、日本、澳大利亚和港、澳、台的投资者。上海证券交易所从今日起，与路透社的电脑证券信息系统联网，向世界同步传输B股行情。

此后数月，电真空B股的价格一路直上，最高价格在发行价的1倍以上，投资者个个赚得眉开眼笑。承销团也赚了，340万美元的承销费不是小数目。事后我们还知道，境外承销商在我们的发行价格上另外还加了一定比例的价格，作为他们额外的费用支出。

第一只B种股票成功发行，成为当年国内十大经济新闻之一。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

海外发行可转换债券

前面提到的瑞士银行，作为中国第一只特种股票的海外协调人，帮助我们成功完成承销任务后，又与申银证券成功合作了好几单业务，其中值得一提的是国内第一张可转换债券的承销。

所谓可转换债券，它属于公司债的一种，债权人在发行一定时期后，可按自身意志决定是否转换成股票：如企业效益良好就转换为股票获得高收益；如企业表现一般则可作为债券卖出并补回以前的利息。它具有的双重性，很适合那些觉得股票太冒险而债券太保守的投资者，而发行公司也有很大好处。

1993 年秋，毛应梁行长率上海金融代表团赴欧美国家宣传上海股票市场，团员有尉文渊、黄关从、王华庆、杨祥海、陆文清和我等人。在瑞士，瑞士银行是东道主，工作之余，好客的主人陪同我们参观游览风光美丽的阿尔卑斯山滑雪场。一路上，大家都在议论："A 种股票有了，B 种股票也有了，能不能找到第三种形式为中国的发展筹集资金？"我们提出可以试试可转换债券，这也是国际通行的一种募资形式，但在中国还没有。关于可转换债券，我与公司分管国际业务的黄贵显、陆文清已讨论过一段时间，一直没有适当的时机提出这个问题。

听我们一说，同行的黄关从总经理马上表示，如果要搞的话，可以先在他所在的中国纺织机械总公司一试。

此后，我们一直讨论这个方式的可行性。当时 B 股市场不太好，中国纺织机械总公司在意大利订购了一批设备，需要一笔外汇，如果再发行 B 股，可能性不大，可转换债券未尝不是一条出路，因此我们就此事与同行的瑞士银行副总裁商议。

他听了我们的想法，立即表示可以合作，并商定由瑞士银行做主承销商，申银证券做副承销商。

回国以后，我们和中纺机联合写了报告，报给人民银行上海分行、外经贸委、外汇管理局和证管办，请示能否发行。上海外汇管理局回复表示：中纺机是中外合资的股份制企业，有独立自主权，不需要外汇管理局批准。而上海证管办更是明确表示"没有部门批准，我们批准"。

第一个可转换债券的方案正式推出：中纺机发行 3 500 万瑞士法郎可转换债券，每张面额为 5 瑞士法郎，可转换期限为 5 年，从 1994 年 1 月 1 日开始转换，

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

年息是1%。1%是一个极为难得的年息率，它比任何国家的低息贷款的利率还低，也远远低于中国银行储蓄存款的利息。

1993年11月19日，由瑞士银行和申银证券公司主承销的第一张中纺机可转换债券在瑞士金融中心苏黎世正式签约，申银方面派黄贵显代表公司前往签约，中国驻瑞士大使出席了签约仪式。

随即开始发行，3 500万瑞士法郎可转换债券的认购数额超过发行数额10倍。瑞士银行、中纺机和我们均喜出望外，认为“这是一次最为成功的发行”。

就在可转换债券在瑞士正式签字前，申银证券收到了北京的传真电报，要求我们立即停止发行可转换瑞士法郎债券。国家外汇管理局及国家证监会认为可转换瑞士法郎债券属于外债，中纺机无权擅自借外债。此时，距正式签字仅有十几分钟，我即刻以最快的方式通知黄贵显。但当电话终于接通时，签字仪式已经完成了。此后，申银证券和中纺机立即派人去北京，向有关方面汇报情况，对一些具体问题作了说明，获得了国家外汇管理局和证监会的谅解。

中国第一张可转换债券在瑞士发行成功，打出了一块牌子，闯出了一个市场，也走出了一条路子。这是申银证券公司与境外投资银行又一次成功的合作。



刘鸿儒参加申银证券十周年庆祝酒会

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

早期来中国的境外投资银行

证券公司在海外也被称为投资银行。一般来说，投资银行是在资本市场上为企业发行债券、股票，筹集长期资金提供中介服务，并从事证券交易等业务的非银行金融机构。早在20世纪80年代初期，中国的证券市场尚处于萌芽阶段，境外投资银行机构就已经进入中国设立办事机构，为推动我国证券市场发展做了大量有益的工作。

记得在1984年，日本的野村证券就在上海开办过证券业务培训班，我当年也参加了培训。培训时间不长，对国内证券市场来说仅仅是一种启蒙教育。此后，日本的野村、日兴、大和、山一等证券公司接收了不少中国的研修生，为我国培养了一批证券人才。1991年，中国开始发展B股市场，一批大大小小的境外证券经营机构蜂拥而入，争抢这个市场。那时候，上海已有二三十家境外证券经营机构开设的办事处，其中既有欧美的，也有日本、韩国、新加坡等亚洲国家以及香港地区的证券经营机构。

申银证券当年是国内B股的主要承销商，1992年承销了中国第一张B股后，接二连三地承销了国内三十多家公司的B种股票，成为境外证券行业最为关注的中国证券经营机构。国内B股市场分为上海、深圳两个市场，其业务运作方式不完全一样，上海规定主承销商必须是国内的证券机构，境外机构只能担当境外总协调商或分销商，而深圳则没有这方面的限制。因此，境外证券经营机构要进入上海B股市场，首先必须与本地券商合作。因此，申银证券那几年几乎与海外所有著名的证券经营机构都有往来，与其中不少券商有过良好的合作。

为了加强与境外投资银行的合作，当年申银证券与日本日兴证券公司、韩国LG证券公司有一个定期峰会制度。大家轮流做东，就业务合作问题举行高层会议。

我们在与境外证券机构合作的过程中，了解了境外机构的运作程序和运作方式，以及境外有关法规和制度，学到了不少东西，总体上合作是成功的。但是也时常出现一些不愉快的场面。这几年，国内对机构和个人的诚信问题很重视，很多人认为国内机构的诚信度成问题，其实通过那几年与境外证券机构打交道，我认为境外机构的诚信度也是值得推敲的。国内不少商家讲究“承诺是金”、“一言

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

九鼎”，也就是在商务谈判中口头承诺的条款，尽管还没有落在纸上，也是管用的。境外机构可不是这样，他们不讲究口头上的诚信，在商务谈判中不管口头上答应了你什么，只要还没形成协议，就都不管用，随时都可能变更。

前面谈到，申银证券公司在第一只B股承销过程中碰到不少境外证券机构，他们开始时很看好B股市场，为了能够挤进承销团，他们可以承诺任何条件。但当市场发生大的变化，他们就犹豫了。先是煞有介事地提这个要求、那个要求，然后就是设法拖延。想让他们痛痛快快地在协议上签字，非常困难。起初，我们认为这只是个别情况，随着承销的B股数量增加、接触的境外证券机构增多，才知道这样的境外投资银行不在少数。

我们碰到的不少境外投资银行机构的代表，代表的投资银行都是位居世界前列的投资银行，总资产上亿美元。这些代表口气很大，听起来似乎募集亿把美元对他们来说是小事一桩，实际上不完全是那么回事，至少他们说的和做的并不是一回事。

那几年，我们为B股的事打交道最多的是那些境外机构派驻中国的“首代”。那些“首代”工作很勤勉，为了争抢B股的境外协调人的业务，会一次次上门拜访，一次次请吃饭、喝咖啡。初期商谈时，对我们开出的条件满口应允，但真坐下来签协议的时候就不是那么回事了，有时弄得我们下不来台，气得直想跳脚骂人。现在想来，其实也不能怪他们，因为从根本上来说，他们手上没有这个权力。有人认为当买办吃香，可是我认为那几年境外投资银行买办的日子是不好过的，经常搞得里外不是人。

我认识的朋友中有一位当年是渣打银行（亚洲）的上海“首代”。B股市场开设后，他凭借国内的人脉关系和与申银证券的交情，成功地做了好几个B股项目的海外协调人。没想到就是他代表的渣打银行（亚洲）在一次B股发行问题上，差点使申银证券砸了锅。

那次，申银证券主承销上海金泰B股，在众多的境外证券经营机构中，特意挑选渣打银行（亚洲）担当海外总协调人的角色，整个合作过程都很顺利，双方配合得也很好。没想到在最后签订协议承销阶段出了问题。

那几年，每次B股发行都要搞一个隆重的签字仪式，金泰B股也不例外。签字仪式是在上海一家五星级大酒店举行的，会场布置得非常隆重，签字各方请了不少客人，特别是金泰公司，还请了不少上海市有关方面的领导。我陪同参加签

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

字仪式的贵宾在贵宾室休息等待，眼看签字仪式就要开始了，国际部总经理陆文清示意我出来，满面愁容地告诉我：担任本次承销海外协调人的渣打银行决定退出承销团。

我连忙问为什么，陆文清回答："说是渣打银行总部的意见。"我听后气得不行，连声说"这不是开玩笑吗?"海外协调人在承销团中是个重要角色，因为所有海外客户都是通过他们参与B股的认购工作，因而渣打银行的退出意味着海外所有券商的退出。这消息如果传出去，不仅上海金泰公司难堪，申银证券难堪，上海方面也难堪。我把渣打银行（亚洲）首代拉到一边，但是无论怎么劝说，他就是支支吾吾说不行。此时B股市场不景气，境外对金泰B股不看好，而渣打银行（亚洲）的营销部门在营销金泰B股时情况不理想，我们心里清楚这是渣打银行（亚洲）不签协议的真正原因。

这种事在国内企业交往过程中是很少见的，一般都会顾及场面，不会当面给人难堪。境外证券经营机构可不会管你们难不难堪，反正合同没签，你追究不了他们什么责任。金泰公司领导知道这一情况后，非常气愤，又很无奈，只能希望申银证券帮忙救救场子。我又把渣打银行（亚洲）首代拖到边上商议，请他代表渣打银行（亚洲）到签字台上装装样子，把今天签字仪式这场戏唱完。

我答应金泰B股的承销由申银证券独立组织完成，免除渣打银行（亚洲）的全部承销责任。这样，总算把渣打银行（亚洲）的首代劝到台上，在满堂嘉宾的阵阵掌声中，在媒体的阵阵闪光灯下，上海金泰B股承销协议"顺利达成"。

当年的申银证券国际部总经理陆文清在《中国第一股：申银十年风云录》中有一段关于大众交通增配B股的回忆：

> 1992年B股红火一阵之后，还是不断有新的磨难。1993年大众出租汽车配股时，B股的形势不妙，我们又是配股新手，寻找境外证券商合作可难了。
>
> 开始找渣打银行，渣打先是答应，后又反悔；后来又找了里昂银行，里昂也不干。我当时想，作为总承销商的申银证券公司，已经发行了那么多的B股，怎么能大河都渡过去了还跨不过这条小溪？恰好香港百富勤老板来沪访问，我立即找到他，同他交了大众出租汽车经营状况的底，分析了配股成功的可能性。我主要说了三条：
>
> 一是大众出租的B股没有跌到发行价以下，没有亏钱，虽然赚的不多，

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

但毕竟还是赚了，股东会拿出钱来配股的；

二是大众出租的行业较好，虽然B股行情不佳，但整个国家政策是好的，只要经济繁荣，出租车行业就不会萧条；

三是大众出租汽车公司对外宣传较好，一直注重自己的声誉，国外投资者对它有较多的了解，B股发行后更注意自己的形象了。

百富勤老板到临上飞机前半小时，终于向我伸出了表示允诺的手，并说："我们合作共事。"百富勤没有失言，回去后马上派了两个发行人员赶来上海工作。大众出租的配股十分规范化，虽然当时B股处于低谷，配股仍然取得成功，超额认购17%。这成为上海B股复苏的转折点，从此B股一直走上坡路了。

百富勤进驻上海金融界较晚，由于大众出租配股出色，不但显示了其眼光的远大，而且为自己树立了形象，他们老板很开心……

我离开申银万国证券前，参与的最后一个B股发行是石家庄宝石电子玻璃股份有限公司的B股。B股承销都要搞路演，宝石B股也不例外，海外协调人与我们共同制定了一个环球路演计划，计划到中国香港、新加坡、日本、伦敦、瑞士、美国转上一圈。由于石家庄市一位副市长参加路演，因此公司国际部要求我陪上一段路程。那一次，我陪着石家庄宝石B股承销路演团走了中国香港、新加坡和日本三站，通过与三地投资者的初步接触，感觉宝石B股这次承销问题不大。于是我从日本返回上海，由海外协调人和公司国际部副总经理罗继平带着那个团继续往前走。原计划最后一站回到香港，就着手进行承销工作，然后在深圳证券交易所挂牌上市。没想到宝石B股路演活动围着地球转了一圈下来，几乎没销出一股股票。回到香港，海外协调人彻底失望，明确表示要退出承销团。这情况把随团出去的石家庄副市长急坏了，宝石B股的发行是石家庄市当年的一件大事，如果发行失败，对他们这些市领导的负面影响非常大。因此，石家庄市政府请申银万国证券公司无论如何都不要停止承销工作。那次，石家庄宝石公司是A、B股同时承销，如果B股发不出去，A股也不能发，对申银万国证券公司的影响也不小。权衡利弊之后，我们决定如期发行宝石B股，境外协调人承销不出去的余额，申银万国证券公司承诺接过来。境外协调人对这种承销方案当然满意，立即表示同意。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

宝石 B 股正式承销那天，国际部副总经理罗继平在深圳现场指挥并随时向我报告情况，承销情况确实不理想，所有分销商那里传来的消息证实认购者寥寥无几，似乎承销失败已是铁定的事实。罗继平打电话问我怎么办，我请罗继平回上海研究办法，先组织资金自己拿下来再说。罗继平上飞机之前，承销情况依然如旧，但他下了飞机一打开手机，各处电话就到了，大量宝石 B 股的认购单一下子涌进各承销点，宝石 B 股承销已全面超额完成。

离开申银证券公司后，我到深圳市政府下属的一家风险投资公司工作，经常与海外的风险投资公司打交道。这些海外风险投资公司与我们当年打交道的境外投资银行证券机构差不多，也是大话不少说，但真要他们掏钱投项目，那可不是简单几个程序就能定下来的。有一次，我在一个场合碰见一个在国内也算是具有一定知名度的海外风险投资机构的驻广东代表。我问她最近忙不忙，她说不敢忙，因为前一段时间她和同事走了不少地方也看了不少项目，每到一地都被企业奉为上宾，可是一年下来没有投一个项目，企业快把她们视为骗子了。由此我联想到当年 B 股市场上的境外证券经营机构，同时想起 2001 年我们去美国考察风险投资，美国硅谷银行一位先生告诫我们的一句话“掏钱出去要谨慎”——境外投资机构风险控制意识比我们强，值得我们学习。

但是，有时我又觉得在资本市场上，过分的谨慎也会失去很多机会。当年，由于海外证券经营机构退出金泰 B 股的承销团，申银证券公司余股包销了不少金泰 B 股。后来在其他 B 股发行过程也出现海外证券机构临阵退缩的问题，几年下来，申银证券积压了不少 B 股库存，这一度成为申银证券的一个包袱。没想到几年后，B 股来了一波大行情，特别是国务院在 2001 年年初决定 B 股面向持有外汇的中国居民开放后，B 股连涨六七个涨停板。申银万国证券公司由此赚得盆满钵满，有些始终坚持在中国 B 股市场的境外证券经营机构和投资者也赚得合不拢嘴。更多的境外证券机构和投资者却再次为他们又一次错失赚大钱的机会而后悔不已。

另一个例子是野村证券。

野村证券中国部负责人陈俊民是香港人，20 世纪 80 年代初大学毕业后就进入野村证券。2002 年，陈俊民代表野村证券聘请刘鸿儒、宋丽萍、夏斌、聂庆平和我等人担任野村证券中国事业部顾问。他告诉我们野村证券准备大力拓展中国业务，新成立的中国事业部由集团一位董事担任主管，10 亿美元以下投资不用再

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

上报董事会。我们也希望野村证券在中国资本市场上有所作为，每次开会都踊跃地献计献策。我也陪同他们走访了国内一些证券公司，愿意和他们合作的证券公司不少，可议来议去就是不见野村证券有什么行动。时间一晃两三年，中国证券行业全面复苏，野村证券此时再想有所行动，不是对方要价高了，就是不愿合作。野村证券错过了进入中国资本市场的最好时机，一事无成的中国事业部被撤销。

申银、万国合并

1996 年中国证券市场最有影响的大事之一就是申银、万国证券公司合并设立，海内外媒体都作了大量报道。这是中国证券行业中第一宗合并案，合并后的申银万国证券公司成为国内资本金最大、营业网点最多、业务规模最大的证券公司，不少媒体都用“中国证券业的航空母舰下水”为标题报道此事。此事已过去多年，但至今还是有人不明白，当年上海证券市场上两个“冤家”对头是怎么走到一起去的，仍有人质疑这次合并的成败与得失。

327 国债期货事件

1995 年 2 月 23 日上午，我在深圳参加中西药业公司的董事会，会后去香港办事，晚饭前回到深圳，并按约定与《中国证券报》的李树忠会面。

李树忠见我第一句话就是：“阚总，出大事了，你们上海三家证券公司都破产了！”起初，我以为他是开玩笑，仔细一听发现事情十分严重，忙给公司打电话。当时手机不普及，也不像今天这样可以漫游，我在香港的那段时间，公司无法联系上我。在和负责自营业务的胡瑞荃通完电话后，我才知道这天上海国债期货市场发生了惊心动魄的事件。在这场史称“327 国债期货事件”中，万国证券公司破产，而令我稍感心安的是，申银证券平安无事。

2 月 23 日一开市，市场便流传关于财政部对前几年已发国债加息的消息将成

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

事实。各种国债开盘后都出现飙升行情，其中“327”国债期货价格从148.50元升至151.98元。空方随时面临爆仓的危险，市场气氛异常紧张。是掷子认输亏损几个亿保金后出局，还是追加保证金继续玩命一搏？这是此时空方主力面临的生死考验。而当时一切选择的焦点集中在“327”国债期货上面了。这个品种所对应的现货券代号为“923”，由财政部于1992年发行，总量240亿元，是1995年6月30日到期交割的国债。

上午，场内出现异常情况，有个席位抛出了200万口！尉文渊接到了交易部的电话后要求“赶紧查!”

中午12点多，管金生找到尉文渊并提出了三个请求：“能不能给我增加点持仓量?”“交易所能不能发个通知，说到现在为止上海证券交易所没有接到财政部贴息的通知?”“能不能把国债期货交易停下来?”

尉文渊不可能答应管金生的任何一个请求。

下午16点15分，“327”国债期货大量抛盘突然连续涌出，50万口！100万口！最后一张730万口超级大单，将“327国债”期货的价格强行压至147.40元收盘。“327”国债期货卖盘后面跟着10 569 172口的巨额数字。

很快，交易所闭市后发出通知：“经初步调查，发现‘327’国债期货出现‘严重蓄意违规’迹象，交易所正在作进一步调查了解，请各会员单位等待通知。”

晚上9点左右，上交所宣布：

> 23日16时22分13秒之后的交易是异常的，经查是某会员公司为影响当日结算价而蓄意违规，故16时22分13秒之后的所有327品种的交易无效，该部分成交不计入当日结算价、成交量和持仓量的范围，经过此调整当日国债成交额为5 400亿元，当日327品种的收盘价为违规前最后签订的一笔交易价格151.30元。

2月24日，财政部贴息公告见报。

2月24日当天，上证所“327”国债期货价格开盘涨5.4元，达152.8元。

2月27日和28日，上交所开设“327”国债期货协议平仓专场，暂停自由竞价交易。

5月17日，中国证监会发出紧急通知：

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

近几个月来，国债期货市场屡次发生严重违规交易所引起的风波，在国内造成很坏的影响。目前从各方面的情况看，我国尚不具备开展国债期货交易的基本条件。为维护改革开放的形势，保持经济和社会稳定，保证金融市场的健康发展，经国务院同意，现决定在全国范围内暂停国债期货交易试点。

“327 国债期货事件”不仅毁了管金生本人，还差点毁了万国证券公司，而且还断送了中国金融期货市场的发展前景——被宣布关闭的中国金融期货市场至今还没有恢复。

这一事件已经过去多年，但很耐人回味。

当年开办的国债期货交易，交易的品种是财政部发行的三年期、五年期的国债，买卖的是三个月、六个月和九个月的期货。买时缴纳保证金，初期保证金与交易金额的倍数是 1∶40，即买入 1 万元期货只需缴纳 250 元保证金，此后国债期货风险增大，保证金与期货的倍数改为 20 倍。为了控制风险，上海证券交易所还对每家证券公司的持仓量作了规定，申银、万国证券公司都是 40 万口，每口 2 万元面值的国债。

最初的国债期货交易给人的感觉就是极度刺激。股票上下几元钱，并不算什么，国债期货上下几元钱则意味着你前面所缴的保金全输了，要么补充保证金，要么就此认输罢手。期货市场上有的操盘手紧张得不敢上厕所，因为往往就在上厕所那短短几分钟的时间，市场就发生了翻天覆地的变化，使你或错失良机，或蒙受损失。

当时对国债期货交易价涨跌的预测，主要依据是国家定期发布的储蓄保值贴补率，而国家对保值贴补率的计算公式从来没有向外公布过。于是，这个计算公式成为了国债期货市场的哥德巴赫猜想，无数人为之殚精竭虑。往往是今天出现一个据说最正确的办法，明天又出现一个内部传出的计算公式，市场也为此频繁波动。

慢慢地，市场主力分多空两方，双方势均力敌，斗得你死我活。在这中间，申银证券公司基本上是骑墙派，多空两边都做，不固定站在某一边，因此成为两边共同争夺的对象。有一次，海通证券总裁汤仁荣找我，希望申银作为空方与海通证券一起进入“319 国债期货”这个交易品种，他认为只要再努力一把，空方肯定会大获全胜。我当时无法直接拒绝，只能嘴上说些认可的话，向他解释申银

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

证券风险控制的规定，表示按照规定，申银证券不能充当空头或多头的主力。不过我表示我们可以从侧面进行一些支持，例如抛售一些“319”期货对应的现券，从现货市场上打压一下这一券种的价格。尽管汤仁荣说是找我来一起“发财”，但是我心里明白，海通证券当时已经在这个交易品种中陷得很深，找申银证券入伙，只是为了自救。

此后，我们在现券市场抛售了一些“319”期货对应的现券，但是这对疯狂的多方市场几无影响。最后清算时，有传说海通证券亏了两亿多。这件事情导致汤仁荣离开海通证券，还差一点以渎职罪论处。海通证券的大股东交通银行，认定汤仁荣的渎职导致海通证券损失两亿多，向上海检察院提出查处要求。上海市检察院二分院鉴于是一个全新的案子，故没有轻易采取行动，而是成立了一个司法调研小组，组织证券公司、交易所和上海证管办研讨这个问题。在这次司法研讨会上，我们为汤仁荣说了不少公道话。我谈道：“国债期货行情发生变化纯属意外，小汤为此也找过我，反复讨论解决问题办法，最后出现的结果，完全是市场变化的结果，说其渎职的理由是不成立的。”“证券行业是个大盈大亏的特殊行业，如果盈了似乎是应该的，亏了就追究渎职责任，那么证券行业就没人愿意干了。”负责调研的是上海检察院二分院的检察长倪蓉，她也是当时上海青联的活跃成员，非常赞同我们的说法，从而使汤仁荣逃过这一劫。

在“327 国债期货事件”之中，很多人都把事件的原因说成万国证券的管金生头脑发热，无视持仓规定，大肆抛空“327 国债”。但实际上情况可能没那么简单。

“327 国债期货事件”是国债期货交易中多空双方的一场博弈，其中一张关键的牌是财政部是否会同意对“327 国债”这个品种加息。那几年，中国通货膨胀严重，为了稳定群众情绪，国家对银行储蓄采取保值贴补率的方法加息，每月国家公布一次保值贴补率，银行根据贴补率对储户到期存款加息，储户实际存款年利息达到 15% 以上。由此，早年财政部发行的国债利率就显得偏低了，“327 国债”是 1992 年发行的三年期国债，年息 14%，100 元面值的国债到期一次性还本付息 142 元。市场多方放出消息，说财政部拟给早年发行尚未到期的国债进行加息，借机把国债期货价格创出新高。但是空方和很多人不相信财政部会加息，因为在早几年也曾出现同样的情况，社会要求财政部加息的呼声非常强烈，但财政部认为购买国债的投资者必须承担利率的风险，最终也没有实施加息的做法。多

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

方相信会加息，空方不相信会加息，多空双方在“327国债”品种上展开了激烈的拼杀，最后多方把“327国债”推到150元以上，也就是比到期本息还高，这就把空方逼到了绝境。当时空方主力是辽国发和万国证券等，关键时刻不少机构投向多方，迫使万国证券孤注一掷，最终出现了前文叙述的惊心动魄的一幕。

“327国债期货事件”引起高层高度关注，国务院责成监察部会同中国证监会、财政部、人民银行、最高人民检察院、国家保密局组成联合调查组前往上海调查。经过四个多月的调查，在认定违规事实的前提下，对有关责任人分别做出了开除公职、撤销行政领导职务等纪律处分和免职、调离等组织处理。万国证券公司总裁管金生，于1995年10月9日被依法逮捕，后来以受贿等罪名执行有期徒刑17年，剥夺政治权利5年。万国证券公司在“327国债期货”事件中直接损失10多亿元人民币，被迫与申银证券公司合并，形成了此后的申银万国证券公司。

申银证券公司在“327国债期货”事件中侥幸躲过一劫，未遭受什么损失。此后有记者问我，如果那天我在上海，或者公司能够联系上我，申银证券公司会不会卷进“327国债期货事件”中？

坦率地说，我没有自信断言不会卷入此事，因为我也始终认定财政部不会为已发行的国债加息。但是我能自信地说，即使我当时在上海，申银证券也不会像万国证券那样陷得那么深。

当年证券市场有人背后称我为“阚二毛”，意思就是阚治东没有什么魄力，赚几毛钱就想跑，后来发展到有人当面这样对我说。我记得一位曾经主持过几个庄股的老总，在餐桌上讲述他做庄的股票是如何飙升的故事，他随后对我说，“老阚，你知道吗，人家背后叫你‘阚二毛’。”

早期的证券业，胆子大、有魄力的人比较容易受到众人的瞩目。但是我对此不是很认同，高收益往往意味着高风险，越是处在这种位置上，越是需要谨慎，在控制好风险的前提下赚钱才是正确的发展方向。有些记者写文章经常引用“阚二毛”来说明我为人处世谨慎，我能理解他们的善意。不过令我略感不满的是，说我赚了两毛钱就走也太夸张了一些。毕竟，我主管过的企业，它们的盈利能力始终在业内是领先的，也有媒体给了我“赚钱机器”的外号嘛。

归根结底，申银证券公司能够躲过“327国债期货”这场灾难的主要原因，一个是谨慎经营的理念，一个是公司的重要业务决策机制——自申银证券成立后

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

就始终坚持重要业务必须经过集体决策程序，这极大地避免了风险。

最后细算“327 国债期货”的账，申银证券公司本部和各分支机构在“327 事件”中各有盈亏，总体是盈亏相抵，略有盈余，其中亏得比较多的是上海威海路营业部。当天，“327 国债期货”飙升时，悄悄违规做多的威海路营业部顺利出货，获得了 3 000 多万元的利润，后来看到空方猛烈反扑就想乘机再做一把空方短线，好给公司一份“意外惊喜”。结果最后轧总账，反而实亏了 3 000 多万元。威海路营业部经理为此受到了免职处分。当年，申银证券工作三年以上的老员工，每人会得到一枚半盎司重的金质纪念章，按规定受过处分的员工没份。这位经理感到很委屈，找我索要那枚纪念章。我也没法通融，只能劝这位经理不要感到委屈，要她自己想想，由于她的盲目指挥给公司造成的损失，几乎相当于半吨黄金了。

可以说，“327 国债期货”事件是中国证券市场发展过程中的一次严重挫折。中国金融期货市场关闭的原因，有市场发展过程中的不规范问题，也有海外人士过于强调期货交易的风险而较少宣传其正面意义的原因。那几年，流传最广的一句话就是：“你要与谁有仇，你就叫他的儿子去做期货。”据说，这句话是国家一位领导在一次大会上讲的，而这位领导人则是听香港金融界一位领军人物讲的。这句话其实是一个玩笑，用以说明期货的风险，令人想不到的是我们的领导当真了。可以说，在某种程度上，一句洋人的玩笑话耽误了中国金融期货市场的发展。

合并计划产生

“327 国债期货事件”发生后，万国证券公司面临严重的信用危机。上海市政府为挽救万国证券公司，请工商银行沈若雷行长给予万国证券公司临时贷款 6 亿元。沈行长当时兼着申银证券公司的董事长，他知道万国证券始终把申银证券视为主要竞争对手，因而把握不准这笔款项该不该贷。他打电话征求我的意见，我认为该贷，因为万国证券信用危机的影响面不仅仅是万国证券，而是整个证券行业，一旦万国证券出现挤兑风潮，申银证券必然会受到影响。

万国证券公司凭借工商银行这 6 亿元短期贷款暂时度过了最困难的一段日子，但随后不少人抓住“327 国债期货事件”大做文章。在当年 3 月份的全国人大、政协“两会”上，一些代表也强烈要求法办管金生，不久老管被捕入狱。万国证

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

券的顶梁柱倒了之后，公司随即陷入了深度的危机。上海市政府派出浦发银行副行长朱恒和久事公司副总经理高国富到万国证券接替管金生分别任董事长和总裁。朱恒和高国富面对万国证券严重亏损、资金不足、业务受罚、人心涣散的局面，认为挽救万国证券的唯一良策是寻求与其他公司合并。他们向上海市政府提出了“万、国、发、财”合并方案，即把万国证券公司和上海国际信托投资公司下属的证券业务部、浦东发展银行的证券业务部、上海财政证券公司合并。这个方案如能成功，对万国证券是极为有利的。但是，其他人竭力反对这个方案，怕背上万国证券公司的烂包袱。

当我从其他方面得知此事之后，我主动向高国富提出可以考虑申银证券和万国证券合并的方案。高国富得知这一信息立即向上海市有关领导作了汇报，得到高度重视和迅速响应。上海市有关领导立即悄悄约见我，请我谈谈这方面的打算。

我对上海市领导说，这个合并方案无论对申银证券还是对万国证券都是有利的事。申银证券资金充裕，完全可以弥补万国证券这方面的不足，同时申银和万国证券在人才、网点、业务等方面有很强的互补性，合并万国，对于申银证券突破当时的发展瓶颈是极有好处的。

1990 年后，申银证券在机构建设上几乎一年几个大动作：成立浦东分公司，全市各区县建网点，异地建总部和分支机构，成立香港公司，改制股份制等。

从 1992 年改制、增资之后，申银证券公司进入新一轮高速发展期，成为全国大型证券公司之一。每年的交易量、承销量都排在全国同行业之首，更被欧洲《货币杂志》评为“中国最好的证券公司”。但是申银证券公司此时也走到了一个发展的瓶颈。在面向全国发展时，申银证券对资本的需求量很大，特别是注册资本 10 亿元、号称全国性证券公司的三大证券公司成立后，我们再次感到增资的迫切性。与股东们商议，大家均同意把公司股本金提高到 10 亿元以上，可是人民银行总行对证券公司增资扩股控制很严，始终得不到批准。另外在网点设置方面，相比之下，人行对地方性证券公司卡得更紧，尤其是新的异地网点，几乎是一个不批。面对这种发展的桎梏，我联想起自己在日本研修时发现，很多号称世界排名靠前的大银行名称很长，打听之后才知道原来是几家银行合并后形成的“复姓”，因此通过兼并快速发展的念头，在我脑中已酝酿很久了。

此次能够有机会合并万国证券，我的目的就是通过与万国证券的合并使新公司不仅在各项业务上把其他证券公司远远甩在后面，而且在注册资本、网点数量

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

和海外机构等方面都远远走在全国同行的前列。我特别向领导强调了世界上不少大型金融机构并不是单纯凭借自我经营积累一步步发展，而是通过连续的强强合并迅速发展的。

至于这个合并方案对万国证券的意义就更不用多说了。

我特别向上海市领导提到，考虑万国证券公司员工的感情，我们设计的合并方案是两个证券公司的平等合并而不是兼并，合并后的公司名称就叫申银万国证券公司。上海市有关领导认真听取了我的建议，认为这个建议是切实可行的，经过几个回合的秘密磋商，上海市政府批准实施申银万国证券公司的合并方案。

实施申银万国的合并方案，最初的难点是如何获得工商银行总行的理解与支持。为此，我和副总裁姜国芳多次前往北京找总行领导和有关部室的领导，汇报有关合并的问题。当时的工商银行总行张肖行长对申银证券公司非常有感情，每次到上海都要关心一下申银证券的情况，到申银证券下属的营业部走走。因此，张肖行长和有关部室领导从申银证券的利益出发，一开始并不赞成合并方案。有些领导认为上海市政府不应该把万国的烂摊子甩给工商银行，即便要把万国证券公司拿过来也应该用兼并的方式。为了让工商银行总行的领导更多地了解合并的好处，我请工商银行上海分行行长沈若雷帮助做了很多工作，最后工商银行总行终于有条件的同意了合并方案。为此工商银行总行向上海市政府发出文件，同意申银证券公司和万国证券公司合并设立，但前提条件是法人代表和总裁必须由工商银行方面的代表担任。事后不久，工总行可能考虑到这样发文有所不妥，又撤回那个文件，但上海方面还是认可了工商银行这方面的要求。

艰难合并

申银证券和万国证券的合并工作在分管副市长华建敏的领导下，在上海市计划委员会、综合经济党委的直接主持下进行。组建了合并工作领导小组和申银万国临时党组，我担任合并领导小组组长和党组副书记，朱恒任党组书记。高国富参与合并工作，完成后将由上海市政府另行安排工作。

外界一般报道申银、万国证券的合并时间为1996年7月，其实，真正的合并时间是1996年1月1日。

考虑到年中合并在财务处理上有诸多不便，也考虑到两公司的员工队伍要尽

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

快统一起来，我提议并经上海市政府批准，从1996年1月1日起，申银、万国两公司正式合并办公，并统一会计核算。办公地点放在原申银证券公司位于南京东路99号的本部，万国证券公司所有本部人员1月1日离开百乐门大酒店，搬到新的办公地点办公。

随后，公司投资银行部、国际部、交易总部等业务总部以及各管理部门在我的主持下迅速合并。各地分公司也作了相应调整。各营业部基本上就是一个名称改变。公司各项管理制度的合并工作也在短时间内得以完成。会计师审计工作也在上海市计划委员会副主任程静萍的亲自过问下高效进行。

1996年7月1日，经人总行批准，申银万国证券公司正式对外挂牌。

从我向上海市政府提出合并建议，到申银、万国证券公司合并办公，只用了三个多月时间，整个合并工作可以说是高效率的，在合并过程中也没发生太多意外。当时市政府最担心的是双方股东会和董事会意见不统一，因此开会时都派出市计委和综合经济党委的领导前去压阵。实际上，万国证券的股东会和董事会开得很顺利——不少对公司已经失望的股东看到了希望，还有什么同意不同意的呢？申银证券的股东本来有点意见，但见木已成舟，再看他们的权益被保护得还算可以，因此也没有出现大的反对声音。申银、万国两个公司的干部们最关心的问题就对他们的安排。这项工作主要由我主持进行，最后万国证券的干部对我的安排表示满意，申银证券的同志对我的安排表示理解。

在申银万国合并的过程中，两家公司的清产核资工作是敏感的问题，这项工作由上海方面指定的会计事务所进行。最后核定：万国证券公司的净资产为6.6亿元，申银证券公司的净资产为8.9亿元。申银证券公司的注册资本6亿元，公积金2.9亿元，是实实在在的，但万国证券的净资产有没有6.6亿元，则是令人怀疑的。万国证券的注册资本为6.6亿股，由于在增资时采取溢价发行，实收资本约13亿元，但在“327国债期货事件”中，万国证券损失十多亿元，另外万国证券在海南等地的房地产投资，损失也是巨大的。因此无论怎么算，老万国的净资产都不可能有6.6亿元。当然我也清楚，上海市有关部门不把万国证券的净资产做到6.6亿，在万国证券的股东那里就说不过去，因为不少万国证券的股东是以每股2元多的价格进入公司的，几年没分过红，现在让他们再在账面上进行缩股，工作的确很难做。上海市计划委员会副主任程静萍为此悄悄对我说实话，明确告诉我，核定的万国证券公司的净资产水分比较大。我当时明确回答她，有点

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

水分问题不大。而有关领导问这个“有点”是多少时，我回答几个亿也无妨。我当年对申银万国证券公司未来的盈利能力很有信心，而我的一贯观点是经营中的问题是可以在经营中解决的，“发展是硬道理”，只要申银万国证券坚持走发展之路，这些不良资产是能够得到解决的。

最后确定新公司的注册资本为13.2亿元，申银和万国证券公司各以6.6亿元净资产进入新公司，申银证券公司剩余净资产以新公司向申银证券公司老股东借款的方式进入。申银证券公司当时的注册资本小于万国证券公司，为6亿元，股东们基本上是以1元1股进入，申银证券公司每年都有现金分红，每年每股红利基本上在0.20元以上。现在申银证券的老股东股权增加了10%，另外在新公司还有相当于原始投资的38%的债权，这样一来，申银证券公司的原股东的利益也得到了较好维护。

合并后的申银万国证券股份有限公司注册资本13.2亿元人民币，总资产130亿，员工3 000余人，设有分支机构100多家。新公司的成立庆典搞得很隆重，上海市副市长华建敏向新公司赠送了他亲笔题写的贺词“前程万里”，并寄语“前程万里从头越，齐心合力再创业”。他称申银万国是中国证券市场的拓荒者，为中国证券业的发展作出了卓越的贡献。

持续的争议

申银、万国证券合并后，有些老申银员工对合并有看法，甚至认为这不是一次成功的合并。

他们认为，合并后的第一个问题是申银万国证券公司的管理体制不如过去。此前，申银、万国证券公司尽管也是国有管理体系下的国有证券公司，但无论申银证券的大股东还是万国证券的大股东，在管理上给予了很大的宽松度。申银万国合并后，管理逐步走向国有大型企业化。我记得，我任合并后公司的法人代表、总裁，上海市委主管组织部工作的陈良宇副书记找我进行任前例行谈话，明确对我说，今后申银万国证券公司以我为核心，要我大胆地工作。但实际情况没有这么简单，除了公司专职董事长外，上海方面还派了专职监事长，另外还派了专职的人事干部。在五人组成的党委中，我仅仅是一个委员。按照国企通常的做法，我是理所当然的党委副书记人选，我在申银证券公司兼党委书记，在申银万

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

国证券公司的临时党组中是党组副书记，而在新公司的党委中仅是一般的委员，这种安排本身就很说明问题。

合并后碰到的第二个主要问题是万国证券的实业资产质量问题。

合并前就知道，万国证券在海南岛投了好几个亿，这些并没有从合并报表中作为不良资产被剔除。万国证券在海南岛有五星级酒店，有别墅山庄，有饮料厂，还有两个小岛和一块填海造地等等。合并后，负责公司实业业务的陈敏副总裁陪我去海南，从海口到三亚走了一圈。我在海南的“黄金海岸”看到了一座具有一定规模的公路桥，桥的另一头，边上有一幢规模不小的烂尾楼。申银万国证券公司海南实业公司总经理徐鹰杨告诉我，万国证券公司与浙江国际信托投资公司原打算在这里打造中国的“黄金海岸”，现在除了土地还有一些使用权价值外，所有建筑物都已报废，包括那座公路桥，因为国家规划中的公路不经过那里了。在海南中部的山里，我也看到了一片废弃的建筑物，陈敏副总裁让我大声喊，说能听到我声音的地方，都属于我们申银万国。万国证券原打算在这里建一个旅游度假的别墅山庄，但动工后方知这里是雷击区，根本不能搞这类度假山庄。在三亚市，我站在一块填海造就的海岸上，遥看远方万国证券买下若干年使用权的两个小岛，感受着一个破灭的梦。在海口市，我也看了好几处早已建成但卖不去的万国证券的房产，看后心情沉重。万国证券公司在上海还有两个房产公司，我也去看了看，并听过他们的汇报，当时情况比海南要好一些。我感到奇怪的是，万国证券过去搞了这么多房产公司，但却没有一间属于自己物业的办公楼，全部办公和营业用房都是租用的，而且房租奇贵。申银证券在上海也搞过少量房地产，其中个别项目也不是很成功。但有些人却以此做文章，似乎房地产问题在两家公司都存在，实际上这些问题根本不能相提并论。

合并后的第三个问题是不少老申银对我有意见，认为我有钱不发让人家发。我在申银证券公司强调“以丰补歉”，历年积累了大量可用于员工福利的钱，其中积累的国库券代理手续费、认购证提成款等可直接分配的资金就有数千万元，但是我强调大账小账都留有一手。申银万国证券公司合并前，公司有人鼓动我发点钱，但我谨守合并工作小组“不突击提干，不突击发钱”的规定，没突击发过一分钱，也没突击提拔过一个干部。至今一些老申银的员工见面，还说我们当年太傻了，太正统了，光会赚钱不会花钱。

另外，企业的激励机制和管理制度问题，万国证券过去没少宣传，社会上普

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

遍认为万国证券市场化程度强，激励机制好，员工待遇高。我接手万国证券后方知，完全不是那么回事。拿激励机制来说，当年万国证券的激励制度是建在一些领导嘴上的，谁干得好，一高兴说奖一套房就是一套房，说发多少奖金就多少奖金。在万国证券，有些人拿到好几套房，但大部分员工只能翘首以盼，个别人收入不低，但大部分员工的待遇并不高。因此，早在万国证券出事前，就有好几个副总裁弃公司而去。

申银万国证券公司合并设立后，我首先把申银证券公司的整套激励机制运用于新公司。例如，经董事会批准设立住房贡献基金。公司每年从利润总额中提取10%作为员工住房贡献基金，每年按每个人的工资等级和对公司的贡献度进行分配，贡献大多得点，贡献小少得点，人人有份。每个人都有一本账，积累到一定金额，自己就可以动用此款去购房，公司还允许员工预支一部分贡献基金购房，在以后所分配到的贡献基金中扣还。申银证券从1990年起就取消了福利分房，改为贡献基金购房，许多员工通过贡献基金大胆购房，大大改善了居住条件。这一办法搬到申银万国证券公司实行后，也很受老万国员工的赞赏。又如，我把申银证券实行多年的“上缴利润提成奖励制度”运用到新公司。公司对所有业务部门每年下达经营管理任务书，年终予以考核。其中以完成的利润数作为主要考核依据，结合管理指标，确定一定的上缴利润提成奖励比例。当时对所有的证券营业部的提成比例为4%，即一个营业部上缴利润100万元，各项管理工作没有出问题，就可获得4万元的奖金，奖金计入营业部成本自我消化。这一办法实施后，大大激发了申银万国证券公司各业务部门为公司创利的积极性，当年，各业务部门上缴的利润数就超出预计数。而万国证券在工资分配制度方面下的工夫也是不够的，一些干部谈起这方面的问题，都对万国的工资制度不满意，认为不够严密，领导个人意志占的比重过大，一般干部员工的工资水平太低。在申银证券公司，我引进的是日本蓝泽证券公司的等级工资制度，我在日本研修时曾对此作了专门的研究，并写了这方面的研修报告。因此，我在申银证券公司实行的是“八等无数级工资制度”，“等”代表每个员工在公司的地位，“级”则根据每个员工的工龄、学历、职称和每年业绩考核结果，在“等”下确定不同的级。这种工资制度既有我们传统的“八级工资制”透明、易掌握的一面，又有与个人能力和业绩挂钩的一面，立即受到一批万国证券公司干部的欢迎，他们要求在新公司实行这一工资制度。因此，申银万国证券公司合并设立后，新公司采用的重要管理制

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

度和规定、工资分配制度、职工住房分配制度和奖金提成等激励机制都是沿用了申银证券公司的做法。

影响合并的第四个问题是经济索赔案件。申银万国证券公司合并设立后，一下子牵涉万国证券留下的许多经济索赔官司，其中最大的一笔就是前面谈到过的哈医药股份公司与万国证券公司卢湾营业部之间的经济索赔案。几年前，哈医药公司把职工内部集资炒股款拿到万国证券公司卢湾营业部委托一个大户代为炒作。当时，哈医药公司副总经理张春辉对老万国卢湾营业部经理说，这笔款放在卢湾营业部，具体运作不要营业部负责，不过为了获得公司职代会同意，希望营业部出一份假的受托协议。营业部经理为了稳住这个大户，未考虑后果，在协议上盖了公章。结果这个大户把哈医药职工的集资炒股款赔得精光，并一走了之。哈医药公司拿出那份协议告到上海第二中级法院，要求万国证券公司赔偿这笔款项，法院判万国证券败诉。在合并工作中，这些大的经济索赔案都没有摊到谈判桌上。申银万国合并设立后，哈医药公司就派出了专门的讨债队伍，长驻上海向我们索赔。我为此案找了上海第二中级法院的院领导，看看能否给我们找点有利的法律依据，结果还是对方在法律上占得住理。结果只能进行赔付。

成功吗?

一半靠运气，一半靠努力，申银万国合并设立当年就取得了良好的经营业绩，在提取风险准备金的基础上，账面实现利润 8 亿多元。同年还解决了一系列万国证券的遗留问题。如，从老万国接过来的几个房地产公司，占用公司近十个亿的资金，按协定必须支付总公司 5 000 多万元的利息，但这些公司当时处境非常不好，让他们支付利息，只能是雪上加霜，进一步把这些公司往破产边缘上推。因此，我们不仅免去了这几家公司当年应支付的利息，而且还拿出 5 000 万元弥补它们当年的亏损。1996 年，我们给申银万国证券的全体股东以现金形式分了红，万国证券的股东首次获得投资红利。申银万国证券还以绝对优势位居上海证券交易所“证券交易总额统计表”榜首，并囊括股票、国债、基金交易的五个单项第一。1996 年 8 月，《欧洲货币》再次将“中国国内最佳证券经营机构”的桂冠赠与了刚刚合并的申银万国证券，并称申银万国业已成为中国证市场上最具有竞争力的一家公司。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

1997 年，申银万国证券公司合并经营的第二年，我在公司题为《发展中求规范》的工作报告中，提出申银万国将立足国内、面向国际，充分发挥经营管理上的优势，不断拓展新的业务领域，巩固在国内证券市场的领先地位；同时，将以东南亚地区为枢纽，努力开拓国际市场，以业务多元化、管理规范化、服务连锁化、经营国际化为目标，力争使申银万国发展成为经营机构遍布世界、业务范围辐射全球的一流跨国集团公司。遗憾的是，就在这一年，我离开了申银万国证券。

申银万国证券合并的第二年，全公司创利积极性空前高涨，至我离开公司时，下属业务部门已上缴利润 30 多亿元。由于公司奖金额度不足，公司财会部门最后不得不采取限额上缴利润的办法，即下面业务部门实现利润后，不让他们马上上缴以获取 4% 的奖金。财会部门曾为奖金额度不足的问题问我怎么办，他们担心是否能兑现奖励承诺。而我的态度很坚决，表示企业经营要“言而有信”，“奖励基金额度不够，我们与市有关部门协商解决”。那一年，申银万国证券公司最终公布的净利是 8 亿多元，但相信实际利润远远大于此数。

从企业的经营角度看，申银、万国证券公司的合并是成功的。当然，有人认为如果不合并，那么申银证券就不会因为万国证券的一些历史遗留问题遭受处罚。例如由万国证券承销的问题股东方锅炉，在发行不久后就连续出现问题，先是该公司高层管理人员集体经济犯罪，随后又查出该公司股票承销过程中严重弄虚作假。但当中国证监会最终将处罚确定下来时，万国证券已经与申银证券合并了，因此“板子”落在了申银万国证券公司身上。在东方锅炉的问题上，中国证监会认定申银万国证券公司负有审核不严的责任，王培君副总裁和申银万国证券公司四川总部总经理受到了终身禁入金融行业的处分，而公司本身则受到停止一年投资银行业务的处分。

我不同意因为这些历史遗留问题的存在而否定申银万国合并成功的说法。因为企业的合并是否成功，最终要看合并后企业的经营管理状况。从申银万国证券公司合并后的发展情况、盈利情况和历史遗留问题的解决等各方面情况综合评判，申银万国的合并案是成功的。

但是合并后的快速发展，导致一般企业需要正常发展很多年才能出现的问题提前出现了。这些企业的“老年病”，最典型的就是管理体制不顺。管理体制不顺是我国国有企业的通病，申银、万国合并设立后发生的一系列问题，实质也是管理体制不顺的问题。在我国国有企业里，除了经营管理班子，一般还设有董事

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

会、监事会、党委、纪委等监督班子。按理说，董事长应是企业的首席经营管理者，但国内一些企业的董事长往往是“甩手掌柜”。这种企业经营管理机构的设置，似乎非常重视企业监管工作，实际效果又如何呢？通常是一个人干，一帮人看，而且是多干多错，不干不错。国有企业每年的监管费用少花了吗？效果如何？没人总结，至今还有人认为不够，还要往企业派督察员、财务总监等。我心里时常为中国的国有企业感到悲哀！有人告诉我，一个企业与其养着这么一大帮闲人，还不如藏个把贪污犯。粗听似乎不入耳，细想还是有点道理。这几年国有企业集团的董事长、监事长、工会主席，年薪在 100 万元以上的不在少数，加上他们占用的办公场所租赁费用、专职司机、秘书以及个人社交费用，每个人一年没有几百万怎么转得起来？如果企业内部藏个贪污犯，让他去钻企业管理的空子，让他担惊受怕地冒着坐牢甚至掉脑袋的风险又能捞多少钱？一群猫去抓耗子，最后被猫消耗的东西远远多于耗子偷的，这可能是国有企业普遍存在的通病。我在国有企业干了很多年，说实话日常最担心的还不是这些人花多少钱，最怕的是这帮人吃饱了没事找事干。对国有企业这种管理体制，谁都知道问题出在哪里，甚至一些高层领导也清楚这些问题。奇怪的是，这些问题就是没法解决。都说“疑人不用，用人不疑”，一个企业应该有一个核心人物，现在可好，给你搞好几个核心人物，说得好听点是互相制约，说得不好听，就是让你窝里斗，多少国有企业干部为此伤透了脑筋。申银万国证券有些干部认为，如果公司不是某某人来，情况会更好些。我不认为是具体哪个人的问题。可以调查一下，中国的国有企业有几家不存在这方面问题？从企业机制发生变化的角度，说申银万国合并不成功是有一定的道理。当然，如果当年申银证券不与万国证券合并，而是自己公司进一步做大，能够避免中国国有企业那种弊端吗？我看也未必。此后几年，我到深圳工作，深圳市政府自称“小政府，大市场”，意思是政府不干涉企业的事，但实际上真正做到这点也是不可能的。需要特别说明的是，当年申银万国证券公司的董事会、党委、经营班子之间的合作，相比较国内其他大型国企而言，还是可以的。

收购新鸿基证券的“小插曲”

在申银、万国证券合并工作过程中，还有一段收购香港新鸿基证券的插曲。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

这件事眼看就要获得成功，但在签约前一刻上海市主管部门让我们放弃了那次收购。知道申银万国试图收购新鸿基证券一事的人不多，而且即便知道这事，但也不知具体内幕。

申银、万国两家证券公司合并工作主要是由我与高国富两人合作进行的。高国富比我年轻，曾担任过上海团市委副书记。他有朝气、有闯劲儿，为人也很随和。我和他在整个合并工作过程中相处得很好。因为申银和万国在香港都有分支机构，合并工作也涉及那一块业务，因此我和高国富一起去过香港几次。

有一次去香港时，我们与香港联合地产的老板李明治先生吃饭。李先生告诉我，香港新鸿基证券已被他控股，我们对新鸿基证券公司都很熟，因为无论申银证券还是万国证券都曾与新鸿基证券有过交往。

新鸿基证券有限公司最初由冯景禧先生领导，是20世纪七八十年代香港本土券商中最出色的公司。新鸿基持有联交所四张席位，是持有联交所席位最多的证券公司，它同时还持有投资银行、融资、黄金买卖等一系列牌照。90年代后转由冯景禧之子冯永祥掌控。冯永祥在1990年我们去香港考察证券市场时，曾动用新鸿基证券公司自备的游轮招待我们游览维多利亚湾，给我留下深刻印象。1991年发行第一张人民币特种股票，新鸿基证券是承销团的主要成员。而申银证券在香港设公司的最初地点就在新鸿基证券总部所在的海富中心，期间，新鸿基证券给予了很多帮助。据李明治先生介绍，冯永祥不喜欢经营证券公司，在一次饭局上把新鸿基的控股权让给了他。

李明治先生祖籍福建，在马来西亚出生，20世纪60年代留学澳洲悉尼攻读化工，后在马来西亚的英国ICI化工公司工作。因发明一套提炼橡胶的新方法，在70年代将新方法以专利权方式出售后获得60万港元，赚到了他的第一桶金。

李明治移民澳洲后成立辉煌太平洋公司，大举进行收购兼并。1986年他见香港房地产市场低迷，便决定转移阵地到香港大搞房地产业。先后收购了兆安地产及新昌地产两间空壳公司，获得了上市地位，两家公司后来分别易名为联会海外（后改名为联合集团）及联合地产。1991年，联合集团一口气收购了多家上市公司，最多时控制了10家，包括联地、联合工业（现丰泰集团）、亚洲证券（现丹枫控股）、三泰实业（现首长科技）、东荣钢铁（现首长国际）、十字军（现伟东集团）、伟益（现中太集团）、Paragon（现中国香港石油）和百乐门印刷等。香港媒体称李先生是“80至90年代在香港翻云覆雨的澳洲三大富豪之一”。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

李明治先生年龄比我大一轮，也是属龙。他是业内公认的股权运作专家，但是无论内地还是香港，对李明治先生的评价都颇有争议、褒贬不一。褒扬他的人赞赏他有过人的赚钱本事，佩服他在资本市场上创造的一个个经典案例；贬斥他的人认为他不地道，跟他做生意亏的多、赚的少。在内地，有的省市把李明治捧为上宾，有的省市则对他很冷淡。

甚至同一个人或者机构对他的态度前后也会发生很大的变化。前几年，我在深圳工作期间，就亲历了深圳市政府对李先生的态度的 180 度转变。深圳市政府初期对李明治先生非常信任，有关在香港的投资业务都找他商量。1989 年深圳市政府要搞物流，李明治先生就把手上两个在香港联交所上市的壳公司卖给深圳市投资管理公司。两家公司的股价从一开始的 0.20 港元多一下子冲到 0.80 港元左右，深圳市政府很高兴。但没几个月，股价就被突然涌出的大量抛盘打压，价格一下子跌了下来。深圳市方面认为是李明治搞的鬼，关系一下子冷了下来。

就我个人与李明治先生多年的接触而言，我对他很尊敬。毕竟，商场如战场，技不如人就只能怪自己。我在申银万国证券期间，李先生给予了我们很多帮助，而我们没有什么可帮他的地方。李明治先生帮助申银万国，主要是因为他与我们香港公司的老总是很不错的私人朋友。

有次高国富、姜国芳、陆文清等人与李明治先生喝酒闲聊，酒喝到兴头上，话题转到了新鸿基证券。大家都说在新鸿基证券上，李先生拣了个便宜。当时不知谁随口说："怎么样？李先生把新鸿基证券让给我们吧？"不料李先生说可以商量。回到上海后，我们真商量起这件事来，经过分析大家觉得这件事值得干——香港即将回归，如果我们能买下新鸿基证券，把它与我们两家公司在香港的机构重新整合，那么我们就能成为在香港最大的华资投资银行，这将产生非常大的影响。

李先生转让他持有的新鸿基股份的价格并不高，约 2 亿多港元，这笔资金我们完全可依靠申银万国证券（香港）这个上市公司在香港募集。当时上海实业和首钢控股在香港上市成功，红筹股在香港正吃香，筹资不会有什么问题。另外，我们也认为内地证券市场一定会扩大对外开放，申银万国应该利用自身的优势，充分利用香港这个市场，努力使自身成为国际化程度最高的公司。高国富对此态度积极，他说如果这次收购成功的话，他就不离开申银万国证券了，他愿意担任香港公司的董事长。由于大家意见完全一致，因此接下来与李先生的洽谈进展很

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

快，没用一个月时间已经谈到收购细节的问题。最后，高国富和姜国芳等都认为收购细节没有问题了，请我去香港最后敲定此事。我和高国富等为了稳妥起见，在香港专门拜访了新华社香港分社的经济部主任，征求他对这件事的意见，新华社经济部完全赞同此事。我和高国富也把此事向上海市主管我们的领导韩正报告，他也表示赞同。因此，我们认为收购新鸿基一事已有几分把握，并认定此事会产生一定的轰动效应，对刚合并设立的申银万国证券公司来说，将会是一份厚礼。

我们又与李明治先生就收购细节进行了讨论，对收购价格又认真进行了洽商。李先生在新鸿基持有的联交所席位的价格上给予了重大让步，一切都谈得很圆满。晚上，李先生陪我们一行人乘他的私人游艇去香港的一个岛上，搞了一个小小的庆贺仪式，然后就回去准备正式协议的签订。正在此时，高国富把我叫到边上，悄悄告诉我上级主管部门给他去了电话，让我们终止收购行动，具体原因没说。这一消息像一盆冷水倒在我们这群人身上，满腔热情一下子冷却下来。不过李先生得知这一消息后并没有惊讶，他说知道和内地国有企业不好打交道，这种突然的变化是经常发生的。

回到上海后，我和高国富立即去见了上级主管领导，主管领导告诉我们是市主要领导向他下达指示的。尽管他安慰我们不收购也罢，但我们始终对放弃这一绝好的机会感到惋惜。此后，我们从另一渠道得知，是我们在香港的中资企业向市主要领导报告，说我们这次收购行动是李明治和万国证券（香港）公司一手策划的，并说他们在香港的资本市场上名声不太好，让市里提醒我们别上李明治的当。报告所担心的事，我们班子在研究时也考虑过，认为我们与李明治先生不是合作行为而是收购行为，他个人名声的好坏与此关系不大，关键是收购价格。李明治在新鸿基是大股东，但不是全资股东，不可能在新鸿基的资产上做什么文章。至于收购价格，经我们充分研究，李明治在整个收购再出售的过程中没有太多的赚头，更何况我们还约定请会计事务所对新鸿基资产进行审核，最后评估价格与议定价格的差额在千分之三以上时，对方要向我方补差。因此，我们认为那份给市领导的报告是不负责任的。但是，我们不可能再去向领导解释此事。一份不负责任的报告就让我们收购香港新鸿基的计划全部落空，让申银万国做香港华资投资银行老大的理想化为泡影。

李明治此后物色专业人才经营新鸿基证券，干得不错。1997 年，我离开申银

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

万国证券公司，李先生让我去新鸿基集团担任董事，替他负责在内地的发展。不巧，赶上东南亚金融危机，新鸿基在内地的发展计划搁置。李明治先生让我去新鸿基香港本部工作，我考虑到，在香港我不具备工作优势，因而主动退出了新鸿基集团。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

第五章
风雨覆巢

深沪之争

“深强沪弱”，引发两个城市金融中心地位之争，两地证券公司、银行等机构也卷入其中，引起一场风波，一批金融机构负责人受到了处分。

深强沪弱

深圳是我国第一个经济特区。自1980年成立特区以来，经过十多年的建设，已由昔日的小渔村变成了现代化城市，并在1996年全国城市综合实力评比中排名第九位。与此相对应的是深圳金融业的飞速发展：1996年，深圳的银行、证券、保险、信托、基金等金融机构已近80家，金融机构的网点1 300家，金融从业人员3.5万人，深圳市人民币存贷款余额当时已分别位居全国大中城市第四和第五位。而1991年4月继上海证券交易所之后成立的深圳证券交易所，无论是上市公司数量还是交易量等多方面，都很快能与上海证券交易所平分秋色。

上海早在20世纪二三十年代就是中国的经济、金融、外贸中心城市。但由于

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

种种客观原因，上海的发展速度一度低于深圳等南方一些开放较早的城市。1989年，国家提出开放浦东，为上海注入了新的发展活力之后，几年里上海按照邓小平“一年一个样，三年大变样”的要求很快又重现全国经济、金融中心城市的风采。全国的资金流、物流、人才流以及台商、港商和外商投资热点，由过去深圳等南方城市逐渐转向上海。

对上海所取得的一切成就，深圳和全国许多省市一样，流露出一种不服气的心态。此后，两城市之间的竞争在金融、科技、外贸等方面全面展开。其中争夺最为激烈的是金融中心城市地位，而这种竞争集中反映在证券市场上。

深圳的证券业肇端于深圳经济特区证券公司。深圳经济特区证券公司是深圳的第一家证券公司，是人民银行深圳分行牵头联合12家单位组建的，行政隶属于人民银行深圳分行，总裁是廖熙文。1988年，深圳特区证券公司推出深圳发展银行股票，并在柜台挂牌交易。

我与廖熙文总裁相识的时间很长，但公司之间没有业务往来。在深圳特区证券公司改名巨田证券公司后，我们之间就彻底失去了联系，后来偶然通过媒体才得知他回到了贵州老家。事实上，不仅我和廖总除了私交之外没有业务往来，在沪深两地的证券交易所成立之前，两地证券业之间也没有太多的接触，更谈不上什么竞争。不过在1989年，我曾打算与深圳证券市场建立联系，具体办法就是把上海已上市的股票拿到深圳上市。为此我曾以工商银行上海信托投资公司的名义给人民银行深圳分行打了申请报告：

> 人民银行深圳分行：我公司1984年12月代理发行了全国第一张面向社会的股票，随即又在1986年9月首先开办了股票上市买卖业务，这些作为经济体制改革的产物，深受人们欢迎。至今，我公司已面向社会代理发行了六家股份有限公司的股票和十数种各类债券，这些有价证券，目前均已在上海证券市场上市买卖。为了加强上海与深圳两地证券市场之间的联系，活跃和发展两地有价证券买卖业务，现打算将我公司代理发行并已在上海证券市场上市买卖的部分股票、债券，委托你市经营证券的金融机构在你市上市买卖，如得到你们允准，具体上市品种和方法与你们面议。
>
> 工商银行上海信托投资公司
>
> 1989年7月19日

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

报告发出后，始终没有收到任何回音。

两个城市之间的竞争起源于1990年。当年国家决定成立上海证券交易所，并把它定位为全国唯一的证券交易所，但是深圳暗暗与上海较劲儿。上海方面经过紧张筹备，决定上海证券交易所于当年12月19日鸣锣开市，深圳则在11月下旬就抢先宣布深圳证券交易所“试运行”，并于次年4月宣布正式成立。我还作为受邀嘉宾出席了隆重的开业庆典。

两地证券交易所之间的早期竞争，大多是类似“谁是第一”这种序位上的竞争。上海把1984年发行的上海飞乐音响股份有限公司股票称为“中国首次公开发行的第一张股票”；深圳则把80年代初私募发行的深圳宝安股份有限公司股票称为“共和国第一股”。上海称1986年设立的静安证券业务部是新中国证券业的发祥地；深圳则称1987年设立的特区证券公司是中国证券业的摇篮。上海认为建设上海金融中心是中央的决策；深圳方面则说“金融中心不是谁封的，而是干出来的”。

1993年后，情况发生了变化。当年，国家决定把股份制试点从上海、深圳两地扩大到全国。这一年，青岛啤酒、广船国际等20多家省市公司的股票相继在上海、深圳两个证券交易所挂牌上市。两个交易所自此从区域性证券交易所向全国性证券交易所的方向发展，真正的竞争也是从那个时候开始的。

当时的股票发行办法是国家给每个省市下达股票发行额度，由各省市挑选企业发行股票，发行股票的企业自行选择上海或者深圳证券交易所上市。初期，大部分企业都看好上海，来上海挂牌的企业明显多于深圳，上海没有感到有什么竞争压力。后来由于种种因素，沪深两地的竞争优势渐渐发生变化，特别是进入1996年之后，两个市场的强弱出现了扭转。

原因之一，深圳市加强了对金融行业的领导。原工商银行深圳市分行行长武捷思出任深圳市主管金融的副市长。武副市长思想开放，性格豪迈，对深圳证券市场的支持力度明显加大。我们各地券商到深圳证交所参加会议，每次都能看到他的身影，感觉深圳市政府对我们的重视程度与过去明显不同。有一次我们去深圳证交所参加理事会，武捷思亲临会场讲话。会后设宴招待，大家都说武副市长就别喝酒了，因为他作为一个市长下午还有很多工作。但武捷思回答说：“没关系，今天我的工作就是陪好大家。”类似这样的事给我们一批证券公司的老总留下了深刻的印象。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

原因之二，1995 年，深圳证券交易所换了总经理，新任总经理庄心一，其工作的魄力和能力非同一般。

原因之三，深圳证券交易所在全国主要中心城市设立了客户服务部，展开对拟上市公司和各地政府的公关工作。对于交易所来说，最重要的指标就是上市公司的数量和市价总额。深圳证交所的做法受到了外省市的普遍好评，不少企业原已选择在上海上市，后来都转向深圳。有些省市领导对下属企业明确要求，想取得股票发行额度就必须到深圳上市。

原因之四，深圳政策支持证券公司、基金公司将总部迁往深圳。

原因之五，深圳重视接待工作。一个企业上市对当地政府来说都是大事，不少省市领导亲自率团出席上市仪式。在深圳，市领导亲自陪同接待；在上海，只有我们这些承销商出面接待，因为上海规定市领导不准出席企业的开张庆典活动。这些外省市领导去上海、深圳受到不同礼遇，心中这杆秤在上海和深圳之间如何倾斜，可想而知。我曾向上海市领导提及此事，希望他们能重视对外省市领导和上市企业领导的接待。市里采纳了我们的建议，派市政协一些领导参加证券市场的重要活动，但为时已晚，深强沪弱的态势业已形成。

深圳方面的一系列措施，效果很快显现。统计数据表明，深圳证券交易所各项指标逐渐追上了上海市场。

从股票交易量看，1995 年，上海为 3 103 亿元，深圳仅为 932 亿元；到了 1996 年，1 至 9 月，上海为 4 893.6 亿元，深圳则达到了 5 739.8 亿元，深圳的股票交易量首次全年超过了上海。

从股价指数看，进入 1996 年后，深圳股市的人气明显强于上海，深圳的成分股指数年初在 1000 点左右，到了 9 月份，已突破 3000 点，全年涨幅为 300%，而上证综合指数则从年初的 550 点升到 900 点左右，涨幅约为 163%，大大低于深圳。

从上市公司的情况看，尽管上海还有些优势，但明显看出在增量速度上深圳要强于上海。深圳证券交易所的股票市价总额与上海证券交易所的股票市价总额之比，1995 年为 1:3，到了 1996 年 9 月，已经是 1:1.8。

舆论推波助澜

坦率说，证券市场是市场经济的产物，竞争是不可避免的，而证券市场只有

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

在竞争中才能获得迅速发展。在不少国家和地区，两个或几个证券交易所之间的竞争也是常有的事。我在日本学习证券时就发现，东京、大阪、名古屋等8个证券交易所之间竞争激烈，其中东京证券交易所与大阪证券交易所之间竞争最为突出。但是这种竞争是良性的，在日本，竞争形成了“现货在东京，期货在大阪”的市场格局；在美国，纽约证券交易所与纳斯达克在竞争中形成了“主板在纽约，科技股在纳斯达克”的特色；在中国台湾，台湾证券交易所和台湾柜台买卖中心的情况也是如此。

但是，当时全国媒体针对两地证券市场的变化惊呼“深强沪弱”。境外媒体也密切关注这些情况，称上海、深圳两城市在进行一场金融中心争夺战。

当时，上海《新闻报》出现了一篇针对申银万国证券公司的文章，文章标题以讨伐的口吻责问，在“深强沪弱”的局面下，“申银万国在干什么?”文章指责申银万国证券公司业务中心的转移，言下之意申银万国应该为“深强沪弱”的局面负责。当天，该报还以整版篇幅刊登了该报记者对我所谓的采访录。采访录中说我认为形成“深强沪弱”的深层次原因就是上海证券市场的管理体制，说我认为：“上海计划委员会作为证券市场主管部门在全国是少见的，尽管我国实行的是有计划的市场经济，但计划经济与市场经济显然存在对立的一面，证券市场是市场经济的典型产物，用计划经济的思维去管理证券市场显然是行不通的。”这篇采访录还登载了我对申银万国合并后的想法，说我回答：“无论申银证券公司，还是万国证券公司，过去能在全国同行业中突起，甚至可以说遥遥领先，其主要原因就是市场化运作，讲究现代企业管理制度”；说我担忧：“申银万国证券公司会成为国有大中型企业”，并说我透露申银万国证券公司已有国有大中型企业的现象。

坦率地说，这些问题确实是我日常所思考的问题，有些话我也可能在私下场合讲过。但是我不记得在什么地方接受过《新闻报》这方面的深入采访——这些敏感话题知心朋友之间谈谈可能无妨，但怎么可能公开发表？事实上，这篇采访稿是该报一位我不熟悉的记者将我在不同场合的讲话甚至道听途说的东西拼凑而成的，但是很快，一些全国性的经济、金融类刊物整版转载了这篇采访录。《新闻报》这种做法，无疑使上海市的一些领导极为恼火，认为：“你阚治东也太狂了，这也是你能随意议论的?”不过也不是所有上海的领导都这样想。我记得担任上海市委、市府副秘书长、上海市经委主任的黄奇帆在一次党校讲课的课后与

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

我聊起其他事，最后有些莫名其妙地说了一句“你有些话没说错，有道理”，我想这应该是指那篇采访录。但是不管怎么说，我认为这些话都是不应该发表的。而这份报纸推出这篇采访录，其目的是追求轰动效应还是有意让我难堪，我不得而知。后来我为此事与《新闻报》进行了交涉，对方也表示了歉意。但木已成舟，影响已经造成。

申银参战

上海证券交易所领导对上海、深圳两地证券市场竞争态势作了详细介绍后，赞同“竞争一定要有手段”的观点，具体的手段之一就是通过上海几家主要券商通过重点运作好一些对市场有引导作用的股票，把上海股市往前推进。

点　将

1996年9月，我在加拿大期间就接到公司主持业务工作的副总裁的电话。他告诉我：上海市政府有关领导来公司现场办公，要求申银万国为推动上海证券市场的发展多作贡献，同时认为我们的自营盘子太小，要求扩大规模。他还告诉我，留守国内的班子成员认真学习领会了领导的意见，决定把公司的股票自营规模从现在的1.5亿元提高到8亿元，并征询我的意见。因为涉及的股票自营规模提高幅度这么大，我当即表示了对经营风险的担忧。他悄悄告诉我，这次上面给的压力很大，有些领导对申银万国已有种种看法，如果再不提高自营规模，就很难顶住压力。我问董事长和监事长是什么意见，他回答：“伊啦当然完全赞成。”（“伊啦”为上海本地方言，意为他们。）中国的国有企业讲究集体领导，既然在家的领导已按领导意见作出了决定，远在加拿大的我怎能表示不同意？但是，为了规避经营风险，我还是多交代了几句：“扩大自营规模一事我不反对，但具体运作过程一定要注意规避风险，切记要选好股，不要把资金一下子全冲进去。”

申银万国证券股份有限公司是中国证券市场各项业务的开拓者，也是佼佼

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

者，有很多值得炫耀的故事可讲。但我清楚也有很多教训值得吸取，特别是在自营业务方面。1995 年由万国证券公司引发的“327 国债期货事件”，就是一个深刻的教训，而过往的经营中，申银证券自己也有这方面的教训。鉴于以往种种教训，申银万国证券公司合并设立的第一年，公司就对自营业务进行了整顿，采取了严格的管理措施，取消了所有下属证券营业部的自营业务权，并且严格限制公司的自营规模。合并后，公司自营业务部门乘着股市牛气冲天的势头，好不容易才将公司的股票自营规模压缩至 1.5 亿元的较佳状态，现在要在市场过热的情况下把压缩下来的自营规模再度扩大，这怎能不令人担忧?

1996 年 9 月底我回到上海，接到上海市综合经济党委的通知，让我参加为期一个月的上海市市委党校第二十七期局级干部班脱产学习。我才进上海市委党校学习不到一天，就接到公司办公室通知：市有关部门领导将再次参加公司的办公会议并指导工作，领导点名让我回去主持会议。

当天，市有关领导以从未有过的强大阵容参加了申银万国证券公司的办公会议。这次会议的中心内容是：申银万国证券公司如何为推动上海证券市场的发展作贡献。

会议首先通报了上海市主要领导对上海近期证券市场问题的关注，重点关注的问题是沪、深两地证券市场的竞争。市领导对申银万国证券公司寄予厚望，希望公司不要辜负领导期望，要为上海证券市场的发展作出自己应有的贡献。在谈到沪、深两地证券市场竞争的问题时，一位领导加重语气说：“我们不怕竞争，不是说竞争要不择手段，但是竞争一定要有手段。”这些话后来不知是谁泄漏给了香港新闻界。香港报纸谈及沪、深两地证券市场竞争问题时纷纷引用了这段话，引起有关领导的不满。上海证券交易所领导对沪、深两地证券市场的竞争态势作了详细介绍后，表示赞同“竞争一定要有手段”的观点，而具体的手段之一就是通过上海几家主要券商重点运作好一些对市场有引导作用的股票，把上海股市往前推进。他们引用了投资者中流行的说法“高价股看长虹，中价股看陆家嘴，低价股看金山石化”，指出陆家嘴、长虹、金山石化三家公司的股票对上海股票价格具有导向作用，其中重点介绍了陆家嘴公司的股票。最后，会议明确要求申银万国证券公司负责运作陆家嘴股票。此后，其他与会领导纷纷发言，先是对申银万国前一阶段的工作予以充分肯定，然后提出了大同小异的希望和要求。会议末尾，大家都看着我，等我表态。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

就在这次会议之前，有朋友悄悄通过电话向我透露了两条消息：一是上海证交所给市政府一份报告中，在分析证券市场“深强沪弱”时谈到，原因之一就是全国最大的证券公司申银万国把工作重心从上海转移到了深圳；二是市有关领导一行来我公司之前，在上海证券交易所会议室曾议论申银万国和我的情况，有人说“阚治东这次如按我们说的去干，年底我们给他开庆功会，如不干……”我感到有关领导对当时证券市场的竞争态势真有点急眼了。

申银万国合并后，与市主管部门在工作中曾出现些小摩擦。

这些坎坷的起因是：申银万国证券公司合并时，对主管部门直接下派中层干部的做法有不同看法。无论申银证券还是万国证券，都是市场化程度比较高的公司，几乎所有员工都是通过公开招聘录用的，公司内部的干部任免都是按《公司法》的规定程序进行的。我这个人比较直率，尽管服从组织决定，但曾明确对主管部门直接下派中层干部的做法表示过不同意见。记得在申银万国合并后的第一次董事会上也出现过类似的不愉快，按公司章程，公司副总裁应由总裁提名，董事会通过。当然，我也知道国内必要的干部任用程序，事前曾多次向综合经济党委就公司的副总裁人选和排名顺序问题征求意见，但综合经济党委直到开会前一刻才塞给我一张纸，让我照念，我对此颇有想法。

第二个原因可能是我提出公司不能忘记深圳市场的业务。申银万国的发展基础在上海，在上海证券市场有着举足轻重的地位。据统计，当时上海50%以上的A股和80%以上的B股是由申银万国主承销的，申银万国的A股、B股、国债、基金的交易额均名列上海证券交易所的第一名。但是，申银万国在深圳证券市场的业务相对薄弱，与全国最大证券公司的地位不太相称。为此，我在1996年年初的公司业务工作会议上，要求公司业务部门重视深圳业务的发展，我认为从一个全国性证券公司的角度出发，上海、深圳两个证券市场合起来才是一碗饭，申银万国人不能光吃上海这半碗饭。不知是谁，很快把我的话向领导打了“小报告”，一些领导对我这些话可能产生了一些误解。

看着会场的情况，我已明白，今天的会议主要是来看我态度的。我脾气急躁，但不莽撞。那天我自己感觉很冷静，略加思索后，我从工作汇报着手，围绕会议主题谈了我个人的看法。

首先，我汇报了申银万国证券公司自合并以后，我着手抓的几项主要工作，指出申银万国已逐渐走向良性发展的阶段。今年，我们在工作计划中提出了多个

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

市场、多项业务全面发展的方针，但申银万国的重点依然在上海。我列举了一些数据，解释我们并没有把业务中心转移到深圳。我指出，申银万国证券公司一百多家分支机构中，有半数在上海，三千多名员工大部分依靠上海证券市场吃饭，上海证券市场兴旺与否，与申银万国证券公司休戚相关，申银万国过去是、现在是、将来也一定是上海证券市场的主力军，我们将坚定不移地为推动上海证券市场的发展贡献我们的力量。听了我的这席话，与会的方方面面的领导脸色逐渐好转。

我转而针对证券市场上出现的“深强沪弱”问题以及市领导对我们的要求，谈了下一步工作打算：一是公司办公会议已经决定把公司自营盘子由1.5亿元扩大到8亿元，拟在上海证券交易所的上市股票中选好股票品种，择机入市。关于陆家嘴股票，会后请公司自营部门认真研究规避投资风险的问题后，拿出具体实施方案。二是会后立即发文公司所有分支机构，要求所有分支机构采取措施，加强服务，努力提高公司在上海证券市场上的业务量，并规定各分支机构在上海证券市场上各项业务指标的完成情况将作为年度工作考核的重要指标。三是要求公司交易总部、国际业务总部、基金总部、国债总部以及各地总部盘活各种有价证券存量，进一步扩大公司在上海证券交易所的交易总量。我顺着市与会领导的意思谈了上述三项措施，公司班子其他成员紧接着纷纷表示赞同。

最后，我谈及扩大自营盘子，公司资金比较紧张，希望市里能适当支持。会议由市分管领导作总结性发言，他强调上海金融中心建设的重大意义，从上海市政府近期对上海证券市场发展的一系列扶持政策、措施着手，对申银万国近阶段的工作重点谈了些具体意见。市分管领导讲完，上海证券交易所方面表态：“申银万国证券公司的自营规模大了，交易所可以考虑减免部分交易经手费。”当时，上海证券交易所的交易经手费为万分之三，对于年交易额数千亿元的申银万国来说，每年的经手费也不是小数额。既然交易所主动提出给予部分减免，会后我立即让公司市场总部负责落实此事。此事后来在上海证券交易所理事会上作了讨论，改为“交易量排列在前十位的会员可以减免交易经手费”，但终因大部分会员的强烈反对而没有兑现。那次会议议定，申银万国扩大自营规模所需资金，由市有关部门与各银行协调解决。

那两次办公会议，可以说是“申银万国当年为什么连续大量买入陆家嘴股票”的始因。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

事后，国务院联合调查小组对“申银万国证券公司决定扩大自营规模到8亿元”这一环节非常重视，认为这是操纵陆家嘴股票价格过程中最重要的一次决策，当即索要这份办公会议记录，我叫办公室主任陈可度去取。

办公室主任陈可度把我叫出会议室，拉到一边，忧虑地问：“阚总啊，这份材料能拿出去吗？领导讲话全在里面。”调查组调查重点之一就是地方政府有关领导是否参与组织了这次操纵股市的行动。而那份记录的前部分内容是传达市有关领导的指示，其中就有领导到申银万国时的讲话内容，当然不能拿出去。

我让陈可度声称公司文档管理员有事外出，答应下午把办公会议记录送到调查组办公室。随后，由原记录人陈可度对那份办公会议记录作了些技术处理，再复印后交给了调查组。尽管这样，陈可度还是忙中疏忽，没有删除公司顾问胡瑞荃的一句话：“这样对上面也可交代了”（指扩大自营规模一事）。调查组为此专门找了胡瑞荃等人询问这里所说的“上面”是指哪些人，为什么你们公司扩大自营规模要对他们“有交代”？究竟有没有人指示你们扩大自营规模？调查目标直指上海有关领导。好在胡瑞荃也是久经场面的老同志，急忙自圆其说，好不容易把事搪塞过去。

保卫战

会后第二天，晚上约7点，正是党校规定的自习时间，公司自营业务分管副总裁王培君率公司交易总部的边晓敌、焦峰、李锦宜、陈忻国等负责公司自营业务的主要干部来上海市党校，直接找我汇报关于他们对运作陆家嘴股票的意见。前一天的公司办公会议后，王培君立即组织公司自营部门对运作陆家嘴股票问题进行了专题研究。他们认为，从当时市场情况看，我们进入陆家嘴股票有很大的风险，但是如果谨慎运作可以把投资风险控制在公司可以承受的幅度内。而运作陆家嘴股票的主要问题是资金需求量大，初步测算需10亿元以上。他们怕资金供应不上，反复研究后都难以下决心，因此前来听取我的意见。另外他们又告诉我，这几天陆家嘴股票的老庄家不断出货，带动上海股市一路下滑，“深强沪弱”现象更显突出。由此，他们认为，如果明天申银万国在陆家嘴股票上再没有动作，领导肯定会怪罪下来。王培君等几位都为此事感到左右为难——如果不作为，领导不会容忍；如果做，一旦出现重大经营亏损，有关部门是否会追究我们

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

的赎职责任？又如何向公司的股东们交代？

王培君、焦峰等都是原万国证券公司的人，一年前刚经历了“327 国债期货事件”。那次事件不仅使万国证券公司遭受了重大的经济损失，还使万国证券公司一批干部受到了严厉的审查，其中万国证券总裁管金生被判有期徒刑 17 年，公司不少干部员工对此心有余悸。不过这次申银万国要当陆家嘴股票的庄家，不是一般意义上的庄家。这个道理王培君等也清楚，他们来找我的目的，不是讨论这项业务做与不做的问题，而是讨论一旦有事谁来承担责任的问题。这也是王培君等人的过人之处，我当时考虑较多的是出现重大经营损失怎么办，没有过多考虑政策风险问题，更没想到导致了此后违规受罚的严重后果。

我请王培君等充分发表意见，最后达成共识：谨慎运作陆家嘴股票，不求挣大钱，但务必控制大风险。要求把陆家嘴股票的止损点控制在总投资金额的 10% 以内，最大损失绝对额不能超出人民币 1 亿元。

我要求：一是成立专门业务小组负责此项业务，注意保密；二是掌握好买卖时间和节奏、发现问题及时调整投资策略；三是请公司财会总部与市有关部门保持联系，及时解决资金供给问题；四是请公司研究总部对陆家嘴等股票作重点研究分析，在证券专业报刊上推出正面的研究报告和文章。

第二天，申银万国证券公司开始买入陆家嘴股票。与此同时，上海其他证券机构也按照要求，大举进入上海证券市场上各种指标股。上海股市投资者信心大增，上海股市由此转暖。

周末，有关部门召集小范围的工作会议，会议地点在上海永嘉路上的上海市证券管理办公室的圆桌会议室。参加会议的有各方面的主要领导七八人。由于是内部工作会议，主题更加明确，言语更加直接。会议首先总结了前一阶段上海证券市场的工作，领导对申银万国证券公司、海通证券公司等证券经营机构的工作表示满意。最后提出三点要求：一是要求方方面面不要松劲，把上海证券市场稳步往上推进；二是要求做到陆家嘴、金山石化、长虹等一线股股价稳步上升，二线股也要逐步启动往上推；三是要做活板块股。

接着，上海证券主管部门的领导谈了三方面情况：一是这段时间上证综合指数的走势与深圳的对比分析；二是上海证券交易所交易量的分析；三是各个机构和各部门的配合情况。他要求，以上海证券交易所为主，申银万国证券公司、海通证券公司等要把上海股市大盘稳稳撑住，短期运作要坚决，中长期要冷静，上

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

海股市的底部应该建立在894点至900点之间。

证券主管部门领导强调这是一场金融中心保卫战，要求克服上海股市的离散性，要抓住跟着庄家走的大众心理。这里所称的上海股市离散性，我想是在指过去上海的证券经营机构不如深圳的证券经营机构那么团结，也不如深圳的证券经营机构与政府贴得那么近。他认为上海股市最悲观的估计也不会跌至894点，乐观一点可以看到1500点，要求申银万国证券公司、海通证券公司、上海国投等主力机构要进一步发挥作用，要成为上海金融中心保卫战的中流砥柱。随后他又披露了陆家嘴和申能等公司股票的增配股消息，并说这些消息如何与你们市场操作配合，由你们拿出具体意见。接着，他又谈了由我们几家证券公司牵头组建基金公司一事，并说这项工作已明确由证管办负责，几家证券公司应迅速拿出方案往上报。他最后提出要从舆论上为上海证券市场造势，从气势上压倒深圳的建议，并认为要从资金上帮助申银万国和海通证券。

市分管领导再次讲话宣布由一位助理协助其分管证券业务，协调好银行之间的关系，帮助我们解决资金问题。随后，市分管领导又发布了一系列利好消息：一是某领导将针对证券市场的情况发表讲话；二是人民银行省市分行行长会议将首次离开北京在上海召开，农行、建行、交行的省市分行行长会议也将在上海召开等等。他强调，现在上上下下都希望上海证券市场走强，大势要往上。谈到资金问题，他说已与人民银行上海分行某行长谈过，认为资金问题可以清算资金不足为由向各商业银行融资。解决资金不足的另一个渠道是财政系统的资金，请市计委联系一下，看能否融通一部分。这中间不知谁谈及长虹股票近期疲软的问题，有关领导听后非常不满地说："与君安证券公司联系一下，他们有没有这个能力，如没有，告诉我再作商议。"他要求，除申银万国证券的陆家嘴股票、海通证券的金山石化股票、上海国投的申能股票和君安证券的长虹股票外，还要挖掘一批潜力股，请申银万国证券和海通证券推荐一下。他认为可以从房地产板块、浦东板块、支柱板块中挑选，这里所说的支柱板块是上海市政府确定的重点发展的汽车工业、化学工业、机电工业、医药工业等六个产业。他要求，下一周的主攻方向是支柱板块，如氯碱股份、上柴股份、轮胎股份和冰箱压缩股份等。他向我们透露，氯碱股份和轮胎股份在四季度都有大动作，上海医药管理局与上海化工局要合并组建新的大集团，轮胎股份与日本有一个大的合作项目要出台。谈到轮胎股份，领导说："轮胎公司我是很熟的，该公司下半年效益要比上半年

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

好得多。”会议最后要求，下周一、周二要把大盘盘实，后半周发动攻势，把大盘往上推。会议强调：“会议的内容要用自己的语言向班子其他成员传达，注意保密。”

获　胜

此后又隔一周，再次通知前去开会，会议地点和与会人员与上次会议相同。会议首先由上海证券交易所的领导介绍情况，认为上一周各个方面的工作成绩应予以充分肯定，上证综合指数达到了预期的高点，上海证券市场的独立行情已经显示。可以说，现在证券市场已经是“深强沪不弱”。在分析下一周市场情况时，他认为，宏观面上不会有什么利空消息出台，上海证券市场的总体协调性好于以往，陆家嘴和申能两公司的利好方案下周能够出台。从市场角度看，不利因素主要有：一是深圳证券市场攻势不减；二是一批新股将要发行，从而带来市场资金供应不足的问题。但是，上交所认为，沪深两地竞争的总体形势现在是，深圳被动，上海主动。上交所提出的下周目标是：乘胜前进，扩大战果，适时把上证综合指数从现在的939.93点上推至1000点。

接着，证券主管部门领导讲话并提出要求：“气可鼓，不可泄，我们一定要做到深圳市场大下，上海市场不下，深圳市场小下，上海市场往上。”他谈道，深圳市场这段时间正在酝酿国债攻势，应引起我们的重视，对于上海证券市场来说，既要抓当前的市场建设，还要注意制定长远的发展目标。

证券主管部门领导讲完，市分管领导目光转向我，意思让我谈谈。我首先介绍了我们运作陆家嘴股票的情况。这段时间，尽管陆家嘴股票抛盘很大，我们还是把陆家嘴股票的价格从上周末的每股45.5元推到每股46.5元。除此以外，公司上下已经完全发动起来，这段时间全公司在上海证交所的交易量已大幅度增加。接着我谈了面临的主要困难还是资金不足的问题，申银万国已在工商银行上海分行的清算账户中出现了透支的问题。另外，我还询问了前次会议谈到准备往陆家嘴股份内注入部分优质资产一事的落实情况。往陆家嘴公司注入优质资产，是上次会议曾经说过的，这个利好消息对陆家嘴股票市场的走势肯定会有正面影响，对于我们运作该公司的股票很重要。这件事我向公司陆家嘴股票的操作小组成员透露过，但不见下文，小组成员托我打听一下。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

海通证券公司的李惠珍接着我的话也介绍了他们公司的任务执行情况，内容也与我谈的差不多。

最后由市分管领导讲话，他首先认为大家刚才对市场的判断相当正确，能非常冷静地重视市场中出现的新情况和新问题。他提醒大家注意三点：一是证券市场上宏观政策不会发生大的变化，无论是从上海方面还是从北京方面了解的情况都证实了这一点；二是近期深圳当地媒体评论沪深两地证券市场之争，很多观点对上海非常有利；三是上周他和上交所找上海以外的一些主要证券公司的老总座谈了一下，与会者都表示愿意为推动上海证券市场的发展多作贡献。对于下周证券市场可能出现的问题，他在同意上交所领导意见的前提下补充了几点看法，他认为下周市场的开局非常关键，周一的市场走势将影响全周的市场表现。因此，他要求做到：如周一深圳市场往下微调，上海市场一定要稳住；如果深圳市场稳住了，上海市场应该往上推；上海的证券市场应不失时机地站住 1000 点，各个方面要同心协力，要用实质性的动作去实现这一目标。他具体要求："上海石化要走强，以支柱产业为主体的二线股票启动，要以此配合上证指数突破 1000 点大关。"针对我们提出的问题，他对其他与会部门领导提出两点要求，一是资金问题，要求下周一拿出解决方案；二是要求大家研究上海股市突破 1000 点以后怎么办。

客观地说，几次会议下来，我对分管领导增添了不少好感。在我们以往的工作中，像这样层次的干部敢于这样具体抓工作的并不多，大部分的领导布置工作都比较宏观，对有些既要你做又怕承担责任的工作，讲一句收一句，让你难以把握。而他则不同，言简意赅，目标明确，抓到实处，我想这可能也是大家看好他的原因。这次会议也和前次会议一样，会议气氛和效果都不错，统一了思想，鼓舞了士气，解决了问题，明确了下一步工作的目标。

但此时，上海方面还未察觉北京方面已对沪深两地股市火暴的现象产生不满。此后六天，中国证监会突然颁布了《证券经营机构自营业务管理办法》，具有明显的政策导向作用，与上海市政府方面对我们的要求相冲突。

风雨欲来

会后两天，分管领导又召集会议。这次会议地点设在当时位于浦江饭店的上

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

海证券交易所会议室，参加人员略有增加。

上交所领导首先发言。他认为：“上海证券市场昨天的走势完全在预料之中，成交量有所萎缩。今天市场的总体走势可以，走出了上海证券市场的独立行情。”他分析了这两天沪深两地市场的不同走势，指出：“现在沪涨深跌，特别是陆家嘴等领头股良好的走势，有利于市场人气往上海聚集。”他认为：“现在关键是本周剩下的三个交易日，上海市场怎么走?”他认为应该不失时机，在本周把上证综合指数推上 1000 点。他要求海通证券公司应该把金山石化股价稳定在 8 元以上。谈到陆家嘴股票，他说：“明天，陆家嘴公司公布增资方案，上午停市半天，下午你们应该把陆家嘴的股价继续往上推，让陆家嘴的股票价格在股市大盘中一马当先。”这段时间，海通证券由于资金问题，金山石化的股票走势比较疲软，从上交所领导的讲话可以听出些不满，相较而言，对申银万国，他们还是比较满意的。

上海证券交易所结算登记公司的总经理首次参加我们这个会议，他建议应多注意北京方面的消息，特别要注意北京对沪深两地证券市场的反应。当时，大家都没有特别留意这个提醒。现在想来，他当时可能就已听到些什么，或者有些领导也已从证监会方面听到了些什么，怕影响我们的士气，没有告诉我们而已。

会上有人认为如无特别消息，上海证券市场步上 1000 点以后也应作一次调整。接着，市证券主管部门领导重点介绍了深圳证券市场方面的近期情况，谈到深圳股市至今还是一片“做多”声，深圳市政府已为此担忧。他认为深圳股市已经疯狂，可是上海市场没有疯。他举例说，深圳证券交易所上市的股票的每股价格大部分已突破 10 元钱，而上海股价在 10 元以下的上市公司仍有 169 家，这部分股票今天的成交量达到 49 亿元人民币，占上海市场成交总量的 66%。

在这次会议上，我和李惠珍等分别汇报了各自分管的股票情况。我隐隐感觉上海证券交易所自身也在买卖股票，具体的运作机构可能就是结算登记公司。后来，国务院联合调查组曾就此事进行专门调查，认为证券交易所自身参加炒股，在世界证券史上空前绝后，执意要处分上海证券交易所领导，但由于有关方面的积极解释，才使他们逃过一劫。

这次会议仍由市分管领导作总结性讲话。他首先介绍了这几天人民银行领导、工商银行领导以及全国其他金融机构主要领导在上海活动的情况，他认为北京方面对上海证券市场的评价较为客观。这段时间，上海证券市场的组织工作做

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

得很好，上海证券市场的主力机构从未像现在这样同心协力，申银万国证券公司、海通证券公司在上海证券市场中确实起到了中流砥柱的作用。谈及上海证券市场下一阶段的发展趋势问题，他认为没有理由看坏。他透露，这几天中央政治局正在开会，11月将召开全国经济工作会议，明年下达的各项经济指标都要高于今年。对于上海证券市场以后几天的走势，他强调要继续走出自己的发展势头来，只要走出自己的好势头，不愁南边的资金不流过来。他要求这星期上证综合指数争取要踏上1000点的台阶，如周五能稳在1000点最好，稳不住也没关系，本周以1000点为最高目标，而上海股市明天无论如何都要走阳。他还指出，上海对二线股票的组织力度不够，应进一步加强。他所指的二线股是他上次会议提到的上海氯碱、沪钢、上海轮胎、上柴、国脉、上海冰压等股票。

1996年10月26日，周六，上海证管办又来电话通知，分管领导召集开会。在这前一天，中国证监会颁布了《证券经营机构自营业务管理办法》，引起了市场的震动，我们证券公司也感到有些不安。该办法的要点是：一是规定证券经营机构自营账户上持有的权益类证券以成本价计算的总金额，不得超过其净资产或证券营运资金的80%；二是规定证券专营机构负债总额与净资产额之比不得超过10:1；三是规定证券经营机构持有的非国债证券按成本价计算的总金额不得超过净资产或证券营运资金的20%；四是证券经营机构从事证券自营业务，其流动性资产占净资产或证券营运资金的比例不得低于50%；五是规定证券经营机构每年提取利润总额的5%作为证券自营买卖的损失准备金。该办法规定了若干条“禁止行为”，其中有一条规定禁止“在一段时间内频繁并且大量地连续买卖某种或某类证券并导致市场价格异常变动”，“对严重违反上述规定的证券经营机构，将处以罚款、停止自营业务资格等处分”。

这一办法的突然颁布，对证券市场是一个非常“利空”的消息，具有很大的负面效应。《办法》中对证券经营机构自营业务的限制性规定，对所有证券经营机构的影响都非常大，尤其是对我们这些自营规模大的证券公司，其影响更是不言而喻。由此，召集这次会议的主题就是：《办法》出台后，市场可能的反应以及我们的对策。

会议一开始，我和李惠珍首先对《办法》给市场和我们带来的问题表示担忧。申银万国证券公司注册资本为13.2亿元，当时账面净资产约18亿元，据《办法》要求，申银万国证券公司的自营库存最大限量为14.4亿元，而当时申银

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

万国证券公司本部（不含分支机构）的A股库存已达8亿元人民币，国债库存约10亿元人民币，B股库存折合人民币约5亿元，如再加上下属分支机构的自营库存，公司当时的自营总规模已达30亿以上，大大超过了《办法》的规定。《办法》的实施时间是1997年2月1日，申银万国有三个月时间逐步削减自营库存，但如果按这一办法执行，对证券市场势必会造成很大的冲击。中国证监会这一办法，显然与上海有关方面此前的要求是冲突的。会议中，大家对证监会《办法》各项规定以及出台时间纷纷表示不满。上交所领导透露，《办法》在征求意见时，各省市证管部门都认为这一《办法》不符合市场实际情况，提出了很多修改意见，都没有被中国证监会采纳。他说："从立法程序上看，《办法》有很大的缺陷。"他联系这段时间的市场传闻和市场动态，认为中国证监会自身在信息披露上缺乏规范性。

实际上，证券交易所与中国证监会的矛盾由来已久，现就职上海证券交易所研究中心的陆一在其著作《闲不住的手》中描述：

> 从1992～1998年，尽管中央政府摸索着开始尝试调控市场，但是行政计划的惯性、地方政府软抵制，以及市场"看不见的手"的力量，导致政府监管部门的行为始终十分笨拙，而这期间，就不断发生中央政府和地方政府之间的面对市场控制权的博弈。

在尉文渊担任上交所总经理时，这方面问题就已经突出。后来发生国债"327事件"，中央政府开始全面接管和真正掌控证券市场，但当时中央政府可以撤换证券交易所的负责人，却无法完全参与证券交易所的人事任命。所以，在监管没有完全交接之前，地方政府在证券市场的利益诉求和中央政府防范风险的政策间的冲突，在1996年达到顶峰。

回到当时的会议。市分管领导听了大家的意见后谈了他的看法，他认为，尽管证监会颁布的《办法》存在不少缺陷，但大家还是要以积极的态度去贯彻执行。他认为，这个《办法》的出台，有利于上海证券市场的发展，因为上海证券市场前一段的发展是健康的，上海证券经营机构的运作主体是规范的。他认为《办法》对深圳的负面效应要远远大于上海，因为深圳的证券经营机构，其自营规模远远大于上海证券经营机构。对于《办法》出台后方方面面的反映和意见，他要求市府办公厅搞一个情况反映，递交有关部门。说到这里，他再次强调要以

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

积极的态度消化《办法》带来的不利因素，使上海证券市场保持前一阶段的发展势头。他要求下周把上证综合指数稳定在1000点以上。大家都认为，此时市场更需要热点。谈到热点，上交所方面认为：陆家嘴、金山石化、长虹等领头羊的股价要稳住，要做出新一轮的除权和填权行情，要重视二线股的配合，对收购兼并的题材文章要做好做足。另外，上海宝鼎等三个基金即将上市，基金这篇文章也要做好。从长远发展的眼光看，要着手进行对上海证券市场的推介服务工作。最后，他针对下周市场可能出现的情况建议：要注意下周的开盘，如狂跌则要采取措施控制盘面。这里所指的措施，我想只能是组织更多的资金进入股市。他继续说道，三家基金上市的工作要尽快布置下去，收购兼并题材一定要做好，几面旗子要再策划一下，资产注入一事要与各方面多沟通。这里所指的旗子就是陆家嘴、金山石化等股票。

会后，分管领导具体指示我，与证券主管部门单独就“优质资产注入陆家嘴公司”一事进行商议，要求按照规范化要求做好这件事。前几次会议，已答应往陆家嘴股份有限公司内注入部分优质资产，后来具体到把黄浦区九江路和福州路上的两幢大楼注入陆家嘴公司。分管领导要求加强对二线股的宣传，他提出下一轮行情是浦东板块还是商业板块，请大家讨论讨论。清算登记公司方面接着话头说：“商业板块情况比较好。”最后，会议决定：下周行情重点还是放在支柱板块上。临散会时，有领导似乎也察觉到了什么，对上交所和证券主管部门说：“今后对异地券商讲话要有分寸，运作要稳健，不要给人留下任何话柄。”最后再三叮嘱我等：“一定要控制好下周的开盘价。”

应该说，申银万国1996年10月在上海证券市场中起的作用是显著的。当月，申银万国证券公司上海A股交易总量达到211.3亿元，而同年前9个月的交易量仅为630.6亿元，一个月的成交额相当于前面的三个多月。此外，通过申银万国的运作，作为上海股市指标股之一的陆家嘴股票稳步上升，对带动上海股市大盘上扬起到了关键性的作用。

通过上海市方方面面史无前例的联手努力，上海证券金融市场在深圳方面的挑战面前，逐渐占据上风，喧闹一时的“深强沪弱”声音逐渐减弱，上海金融中心城市地位再次得到确认，上海金融、证券行业恢复了原先的那种自信和骄傲。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

事后调查

"申银万国证券公司违反了中国证监会颁发的《证券经营机构自营业务管理办法》"，决定给予"申银万国证券股份有限公司停止自营业务一年，罚款5 000万元的处分"，给予"申银万国证券公司法人代表、总裁阚治东免职、记大过处分"。

《人民日报》社论

1996年12月下旬，国务院联合调查小组突然到了上海，调查证券经营活动中的违法违规问题。调查组由国家审计署一位司长和人民银行总行稽核部一位司长带队，成员有国家证监会、人民银行总行等部门的几位处长。上海市政府对调查组高度重视，副秘书长代表市政府亲临机场迎候，并把调查组安排在上海大厦下榻，上海证管办派人全程陪同，为调查组服务。国务院调查组前来上海调查一事，事先曾有耳闻，但没料到来得这么快。上海有关部门通知我们几家证券公司和上海几家银行，认真做好准备工作，要求我们高度重视这次国务院调查组的调查。同时，我们也得知，国务院也派调查小组去了深圳，组长是国家证券委办公室副主任马忠智。我与老马比较熟，他从人民银行沈阳分行调北京工作后分管中国证券业协会时我们就相识，他为人比较随和，对基层情况比较了解。马忠智到北京后，曾作为指导老师带了人民银行研究生部一个研究生，后经我安排在申银万国工作。我知道申银万国是本次调查的重点对象，而按照国内企业的传统思维，疏通关系是必要的，为此我曾想如果老马带队到上海可能情况会好些。国务院调查组来到上海后，我要求公司的有关人员与调查组积极配合，由于与调查组的成员过去没有特别的交情，效果一般。

国务院调查组分赴上海、深圳两地调查，显然与不久前发表的《人民日报》评论员文章有关。1996年12月16日，《人民日报》发表了题为《正确认识当前股票市场》的文章，文章以严肃的态度，对前一阶段沪深股市进行批判。文章谈道：

今年4月以来，股票市场逐步回升，10月以后出现暴涨。从4月1日到

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

12月9日，上证综合指数涨幅达120%，深证成分指数涨幅达340%，这在国际证券市场上是罕见的。当前，炒股已成社会热门话题，各界人士争相入市，证券交易所几个月来新增投资者开户数800多万，总数超过2 100万，股民已占城市人口相当大的比例。股票市场快步上升为我国金融市场的一个重要组成部分。对我国股票市场目前的状况，我们应有一个清醒的认识。

文章谈道：

股市因何出现暴涨？中国股市今年快速上涨，有其合理的经济根据，即全球股市普遍上扬和国内经济形势明显好转。但是，最近一个时期的暴涨则是不正常的和非理性的。第一，从市盈率的国际比较看。以12月9日为例，上海市场平均市盈率达44倍，深圳市场达55倍。而国际股市绝大多数都在20倍左右，例如纽约市场为19倍，伦敦市场为17倍，德国市场为29倍，香港市场为18倍，新加坡市场为21倍。中国股市明显处于过高状态。

文章认为：

今年以来，市场违规活动呈递增趋势，二季度末以后明显增加，与此对照，股指飞速上升，成交额急剧增加，速度之快，异乎寻常。从个股看，股价全面上扬，经常全线“飘红”。10月以后，少数亏损企业的“垃圾股”也被炒到七八元钱甚至还高，被称为“鸡犬升天”，令人不可思议。从成交额看，沪深两个证券交易所日均成交额，今年9月份为87亿元，12月后达200亿元以上，12月5日这一天竟达到350亿元，约相当于香港股市最高日成交额的三倍，而我国股市可流通股总市值只相当于香港股市的十分之一，这就意味着股票交易过度投机明显。

文章还认为：

当前股市超常暴涨的原因主要有以下几个方面：第一，机构大户操纵市场一些资金大户利用股市飙升和散户跟风，频频坐庄，轮番炒作。第二，银行违规资金入市。第三，证券机构违规透支。第四，新闻媒介推波助澜。第五，误导误信股民跟风。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

文章要求：

各地方、各部门不能自行其是，干预股市，要与中央保持一致，自觉维护全国集中统一的证券市场管理体制，贯彻执行国家关于证券市场的方针政策，维护好本地的市场秩序和社会稳定。”

《人民日报》以评论员文章的形式评论证券市场，在这之前从未有过，文章引起市场强烈震动。第二天上海、深圳股市几乎全面跌停，上证指数从前一交易日收盘的1110.03点下跌到当日的收盘指数1000.02点，下跌幅度达9.91%。与此同时，这篇《人民日报》评论员文章遭到了前所未有的抨击。尽管有些专家认为，我国中央证券监管部门通过《人民日报》以发表评论员文章的形式干预股市的做法，类似西方中央银行执行货币政策的“窗口指导”和“道义规范”，如通过美联储主席格林斯潘的讲话来影响股市。但是，《人民日报》作为新闻媒体，应保持它的新闻性和中立性，它并不适合充当一种政策工具。社会普遍认为，1996年的《人民日报》评论员文章带有浓厚的政治色彩，是通过政治手段干预经济生活，它可能一时有效，但不会长久成功。对评论员文章内容，证券业内人士普遍认为评论员文章以偏概全，文章列举从1996年4月1日到10月9日，上证综合指数涨幅达120%，深圳成份指数涨幅达到340%，这是事实。但是文章忽视了一点，这两个指数均是从高位上连续下挫了两年，上证综合指数从1500多点跌至400多点，直到评论员文章发表时，上证综合指数距历史高点尚有一段距离，深圳市场的情况也差不多。因此可以说，当年上海、深圳股票市场的行情并非是暴涨行情，而是恢复性行情。股票市场散户对评论员文章意见更大，在股市被套了一两年，好不容易快解套了，又被一篇文章搅了，因此不少股市投资者认为这是政府干预股市，导致股市暴跌，给他们造成了损失。不少媒体行家认为这篇评论员文章，无论内容还是文笔都很臭，难以与以往《人民日报》精辟的评论文章相比。不少地方官员则私下埋怨，评论员文章完全曲解了他们推动证券市场发展的一番苦心和苦力。文章发表后，上海市政府办公厅派员到各个方面听取反映，据说，几乎没有听到对该评论员文章的赞同声。《上海证券报》和深圳《证券时报》则更为大胆，竟在当天不转载《人民日报》重要评论员文章，中国证监会为此大怒，以“不及时刊登《人民日报》重要文章”为由，对上述两家报纸处以“停止上市公司信息披露指定报刊资格”一个月，两名副总编被停职检查。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

当然，对评论员文章持赞同态度的也大有人在。记得文章发表后我到北京向证监会领导汇报工作谈及评论员文章，证监会一位副主席略带激动地说："老阚啊，不这样不行啊，你知道吗？不少农民卖了牛，捧着现金去炒股了，你说这样下去怎么了得？"我听了此番议论，感到可悲可笑，但面对我尊重的证监会领导，也不好说什么。农民卖了耕牛去炒股是很极端的例子，申银万国证券公司当时拥有超过百万计的客户，平时我也经常到全国各地分支机构走走，捧着现金炒股的情况已很少见，纯粹的农民投资者更不多见，再说，在当时卖了一头牛也炒不了什么股票，怎么能用这种例子来指责股市呢？在中国，发表《人民日报》评论员文章不是一件小事，不少人认为，肯定是领导被错误信息误导了，否则怎么会用这一办法去打压好不容易热起来的中国股票市场？

说来也有意思，事隔两年后，1999 年 6 月 15 日，《人民日报》再次就证券市场发展问题发表题为《坚定信心，规范发展》的评论员文章，整个调子与两年前那篇文章截然不同。1999 年 5 月 19 日以后，在政府政策的推动下，中国股市出现暴发性行情，史称"5·19 行情"，至 6 月 11 日，沪深两市综合指数收于 1370 高点和 407 高点，18 个交易日共成交 4 595 亿元，日均成交 255 亿元。中国的股市短时间出现的变化，无论是升幅还是火暴程度，比 1996 年都有过之而无不及。但是，6 月 15 日的评论员文章称：

> 5 月 19 日以来，调整两年之久的中国股市开始出现较大的上升行情。6 月 11 日，沪深两市综合指数收于 1370 点和 407 点，分别比年初上涨了 22% 和 21%。18 个交易日共成交 4 595 亿元，日均成交 255 亿元。股票市场的企稳回升，恢复了市场人气，扩展了发展空间，也给投资者和市场各方带来了欣喜和期盼。

文章又称：

> 从市场指标看，近期市场运作基本正常……5 月 19 日以来，日均成交量达到 255 亿元，主要是资金来源增加。5 月 19 日至 6 月 4 日，沪深两市新增开户数达到 17 万，客户保证金大幅度上升。

文章认为：

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

近期股市反映了宏观经济发展的实际情况和市场运行的内在要求，是正常恢复性上升……证券市场具备了长期稳定发展的基础，对推动国有企业改革和现代化建设至关重要。

文章还认为："证券市场的良好局面来之不易，各方面都要倍加珍惜。"《人民日报》评论员文章代表北京官方的声音，同样是针对证券市场，同样是针对证券市场的上升行情，而结论却截然不同。难怪这篇评论员文章一发表，就有人给我来电话表达自己的感叹。

"协助"调查

国务院联合调查组来到上海，尽管上海市有关部门已经给我们打了招呼，但由于对事情的严重性认识不够，并未引起我们的足够重视。从事金融工作多年，几乎每年都要应付各种检查和调查，难免有些因循守旧。因此这次国务院联合调查组前来调查，我们按照公司内部分工，由公司负责财会的副总裁黄晓蔚负责协助调查工作，公司财会总部总经理顾旭，稽核总部总经理顾伯俭协助，交易总部作好接受检查的准备。

国务院调查组到上海的第一次调查持续了一个多月。带队来申银万国证券公司检查的是人民银行总行稽核部的一位副司长，初一接触，感觉还是容易沟通的，但可能因为过于厚道，官职不算太小的他在调查组里却不够权威。在国务院调查组第一次到上海调查的这一个多月中，申银万国证券公司由于方方面面的关照，能及时了解调查组的行动路线、调查重点和抽查内容，再加上市有关部门也及时向我们通报调查组在上海证券交易所、工商银行上海分行、海通证券公司等单位的调查情况，使我们能作好相应准备。因此，调查组在申银万国证券公司收获不大。调查小组在申银万国证券公司初期检查的内容比较单一，就是公司自营业务中的陆家嘴股票，其他资料给他们也不要。上海证券市场中股票交易账户分为A字头和B字头，A字头为个人投资者账户，B字头为机构投资者账户。通常，各家证券公司为了自营业务的隐蔽性，都采用A字头账户和B字头账户并用的办法。这次国务院调查组前来，公司自营部门在小范围研究时，认为A字头账户是万万不能提供的，因为机构利用个人账户做自营本身就是违规；B字头账户也不

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

能全部提供。他们认为只要把提供的账户都与上海证券交易所方面协调好，由交易所负责把我们不便提供的账户交易资料和清算资料屏蔽掉，国务院调查组是查不出来的。因此，申银万国证券公司交易总部向国务院调查组仅仅提供了四个 B 字头账户及其详细的交易资料。这些情况我事先并不知道，如果我知道一定会阻止他们，因为证券交易毕竟是一项牵涉多个方面的业务，要隐匿少量交易的痕迹可能还行，而要把许多大额的交易全部隐匿是难以做到的。

随着调查组工作的深入，申银万国证券公司隐匿自营账户的蛛丝马迹还是被发现了。首先是从工商银行证券交易清算账户上有所暴露，申银万国证券公司 1996 年 10 月在工商银行证券交易清算账户透支额为 8.3 亿元人民币，11 月份为 9.1 亿元。另外在 9 至 12 月，申银万国证券公司从工商银行上海分行拆借资金累计发生额达 63.1 亿元。此外，调查组还查实，申银万国证券公司还从光大银行上海分行获得大量资金。这方面具体情况我也不是很清楚，但也不用下面解释，运作陆家嘴这样的大盘高价股，没有一定资金量是不可能的。前文已多次谈到，我们请求市里帮助解决资金问题，后来在有关部门的协调下，工商银行、光大银行等机构给予了申银万国证券公司资金上的支持。国务院调查组来上海后，这些银行均被列入重点调查单位。事后我才知道，当时几家银行事先都找过申银万国证券公司的财会总部，讨论过共同在有关账户上隐匿这部分资金拆借和往来的问题，以防引起连锁反应。但是，公司财会总部不知是出于何种原因，交给调查组的账本凭证中没把这方面内容全部剔除干净，被调查组查获，于是工商银行、光大银行通过证券资金清算账户透支和假借国债回购等形式向申银万国证券公司和海通证券公司提供信贷资金一事全部暴露。此后，工商银行上海分行行长沈若雷，光大银行上海分行行长冯国荣都因此受到了撤职或免职的处分。

调查组掌握这方面资金情况后，感觉申银万国证券公司的资金周转量与我们向他们提供的自营账户上的自营业务量明显不符，由此怀疑申银万国证券公司提供的自营业务资料不全，但苦于没有根据。而申银万国证券公司隐匿的部分 B 字头自营账户最终暴露，原因出在公司内部有人向调查组告发我们隐匿了某某自营账户等等。国务院联合调查组据此证实申银万国证券公司使用的股票自营账户多于他们原先掌握的账户，向我们提出要一份完整的自营账户的账号，并要求立即提供这些账户中的全部自营资料。

到这个时候，公司副总裁王培君、黄晓蔚和交易总部焦峰才急忙忙跑到我的

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

办公室，焦急地向我汇报他们前面向国务院调查组提供的资料中隐匿了全部 A 字头账户和部分 B 字头账户的问题，并告知现在内部出了告密者。听完汇报，我内心很恼火，这是弄巧成拙！这些事情不可能能隐瞒过去，特别是几个 B 字头账户根本没必要隐瞒，因为这几个账户中反映的陆家嘴股票买卖并不多。而申银万国证券公司合并时间不长，有人巴不得公司弄出点什么事来，因此内部有人告密也是必然。

如果承认前阶段不老实，向国务院调查组隐瞒了事情真相，这种打自己耳光的事显然很难做得出来。这不仅仅是一个公司面子的事，还涉及有关几个单位，因此现在只能设法自圆其说。几经商量，只能采取没有办法的办法，把调查组查实的几个自营账户安到下属机构去，理由是调查组并没有要求我们提供下属机构的自营账户。此理由勉强说得过去，因此班子成员均同意此办法。

申银万国证券公司的经纪总部是老万国证券公司的经纪总部，原先也有自营业务。申银万国证券公司合并后，公司根据加强对自营业务的管理规定，刚把该部门的自营业务合并到公司本部的交易总部，现在为了应付调查组，只能设法把这块已合并的自营业务还原回去，称公司自营业务还未合并。这个主意不错，但工作量非常大——时间只有一个晚上，要在公司经纪总部设立一套自营账户，既要有账册，还要有凭证，而且这些凭证还必须单独装订成册，账册凭证还不能搞乱，检查后还要还原。另外还必须在经纪总部内设立一个自营部门，配备专职的自营业务人员，等待调查组前去调查和问询。

我非常佩服公司负责主管财会工作的副总裁和财会总部在这方面的工作效率。他们带领公司内部被认为可靠的财会人员忙了一晚上，第二天还没到上班时间，位于浦东新区浦山路上的经纪总部里面已经有一个像模像样的自营部门了，还有公司自营部门的部分员工在里面认真工作……

当天上午，国务院联合调查组前往公司经纪总部调查，所查获的交易资料与他们在上交所查阅的资料完全相符。但调查组略有不满的是申银万国证券公司此前没有提供下属机构的全部自营业务情况。他们要求我们进一步提供下属机构陆家嘴股票自营资料，但由于公司下属机构早已停止了自营业务，所以我们也没有可进一步提供的资料。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

“问题不大”

历时一个月左右的调查结束了，国务院联合调查组返回北京。对于申银万国证券公司的调查，除了调查组成员中少数成员对我们言语有点偏激之外，总体相处得还算不错。据我们所知，调查组在上海证券交易所的调查工作进展得不是很顺利，上交所对他们的工作不是很配合。调查组为此非常恼火，又很无奈。又传来消息，调查组在海通证券查获的问题比申银万国证券公司严重得多。还有消息，工商银行上海分行、光大银行上海分行和交通银行可能麻烦大一点。

不过，调查组离开上海，临行前称：“申银万国证券公司问题不大。”

国务院联合调查组走后，申银万国证券公司班子内部大部分成员对调查结果非常乐观，认为危机已经过去。从调查组获得的资料看，公司陆家嘴股票持仓量是大了些，但没有超过各方面的有关规定；公司通过银行融资量是很大，但不能说明申银万国证券公司具有什么实质性的问题，即便是问题也是其他方面的问题。

不少人认为，这次国务院联合调查组前来调查的目的就是要验证 12 月 16 日《人民日报》的评论员文章的正确性。评论员文章把导致股市过热的原因归纳为：地方政府参与、交易所组织、银行资金支持、新闻媒体造势、证券经营机构恶炒个股。为此，上海有关部门比我们更关心国务院调查组的工作，派专人与我保持联系，互通有关调查组工作的信息，并协调我们与交易所、银行等部门交流情况。

国务院联合调查组返回北京不久就传来消息，北京方面对调查组在上海的工作情况和调查结果非常不满，调查组将再次前来上海。传闻有领导对调查组说：“如果再查不出什么问题，就换人查。”

1997 年 3 月 1 日，市里通知我下午 3 点 45 分去上海证管办开会，内容是国务院调查组再次来上海调查的有关事项。

到会的还是过去几次小范围会议的人员。市证券主管部门、上交所分别谈了国务院调查组已再次来到上海。调查内容还是去年那些事，但这次势头有点猛，提醒我们要加倍重视。他们特别提到，这次调查组中有些成员口气特别大、特别硬，大有不搬倒上海几个政府官员绝不收兵之势。他们还特别提到，调查组成员有些话是直接冲着上海市政府某些领导来的。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

这次，人民银行总行一位领导与调查组同机到达上海。市有关领导以市政府名义请其吃饭，约了几次都没有约到。上交所领导介绍说，一位人民银行的处长是检查组成员，在上海证券交易所就此事宣称“他算什么？我们的司长来，他撵着屁股追。吃什么饭？就是不给他这个面子”。听了此话，我不由自主地瞧了市有关领导一眼，只见他脸绷得紧紧的，很长时间没说一句话。有人再三强调，大家不要怕，并说：“如果这次北京一定要处分谁，我们大家一起接受处分！”话说得有情有义，慷慨激昂，大家都有些激动。最后会议要求我们几家被调查单位要认真作好接受再次检查的准备，相互之间要保持及时的信息沟通。会议从头到尾，市分管领导没说几句话。

第二天，国务院调查组再次进驻申银万国证券公司，还是人总行稽核局原班人马。双方见面，用不着特别介绍，略有寒暄后，他们就直奔主题。

根据上次检查结果，调查组认为申银万国证券公司运作陆家嘴股票并不是图利，某种意义上，公司还因为运作陆家嘴股票让出了不少利。因此他们问：“申银万国证券公司为什么在去年 9 月至 10 月之间连续买入陆家嘴股票？”“不图利，图的是什么？据人举报，是有人指使你们干的，这人是谁？只要你们说出来，这事就与申银万国证券公司无关，与你们在座各位无关。不要怕，是不是上海市政府让你们做的？”

调查组暗示我们他们此番再来是领有钦命，“你们要识时务，不要帮他人隐瞒什么，小心代人受过！”

国务院调查组的话意很直白，公司参加与调查组谈话的班子成员均沉默无语，心事重重。此前，我们都已从不同渠道得知北京方面决意要以 1996 年 9 至 10 月份股市过热为由处分一批干部，谁想免于处分就必须实话实说。

我已事先在班子中再三强调，在与调查组对话时只谈我们公司自己的问题，绝不要涉及其他单位和其他人，而这件事的所有责任由我承担。面对调查组咄咄逼人的问讯，我解释说这一切都是企业自身的经营行为，强调了是申银万国证券公司在 1996 年 9 月总裁办公会议上决定扩大公司自营规模，而这与任何部门和人都无关。我为我们的行为列举了诸如陆家嘴股票的投资价值，推动上海证券市场发展等理由。

调查组意图很清楚，就是想通过我们，找到上海市政府操纵市场的证据。但由于我们坚持买卖陆家嘴股票完全是我们企业自身的行为，并愿意承担相应的责

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

任，因而调查组也只能接受这种解释。

1997 年 3 月 10 日，我在总裁办公会议上通报了国务院联合调查组再次来我公司调查的情况，并就陆家嘴股票运作一事再次统一说法。班子成员中出现了不同看法，有人认为应该向调查组提供真实的情况，因为再不实话实说，公司和我以及下面一批干部受处罚就很难避免了。由于我的坚持，并再次承诺此责任由我个人来承担，最后公司班子成员统一了思想，即，在任何场合、任何时刻，都必须把陆家嘴股票一事解释为公司自身的经营行为。

此后，我坚守了自己的承诺，并为此付出了沉重代价。这种代价被有些领导称为“悲壮的牺牲”。在此后发生的“南方证券做庄哈飞股票”问题上，我再度付出了更大的代价。有人因此说我是一条沟里淹死两回，“秉性难改”。

处分下达

有些在京的领导也担心陆家嘴股票一事牵涉他们。我被免职前去了北京，申银万国证券公司北京总部总经理告诉我，一位在京工作的领导对申银万国有些看法，说申银万国有人举报说运作陆家嘴股票一事是他指挥的，希望我做点解释工作。这位领导在我心目中，是一个非常务实的领导，是一个容易与部下相处、受尊重的领导。在他的领导下，我们完成了申银万国证券公司合并设立工作。1995 年，我成为上海青年企业家首届金鹰奖获得者。他到会亲自给我颁奖，并发表热情洋溢的讲话，其中有一段话我记得特别清楚：“你们要解放思想，大胆开拓，今后工作中出现什么问题，只要你们不是把钱放到自己的口袋里，我会帮你们承担责任！”1996 年春节，他专门请我和申银万国班子成员到市府小宴会厅吃年夜饭，这既是一种待遇，又是一种厚望，令我和当时申银万国班子的其他成员至今难忘。申银万国证券公司在 1996 年 9 至 10 月份运作陆家嘴股票时，这位领导已经调至中央工作，我们怎么可能把责任推给他？此后，我也没机会再见到这位领导，相信他了解事情的最终结果就不会误解此事。

1997 年 3 月，国务院调查组继续在申银万国证券、海通证券、上海证券交易所、工商银行上海分行、光大银行上海分行和交通银行进一步取证核实前一阶段调查的问题。

3 月 17 日，市相关部门领导又在上海证管办召集会议，汇总国务院调查组

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

在各个单位调查的情况。工商银行上海分行负责证券清算的处长首次出席这方面会议。她先谈了调查组在工行要求逐笔核对证券清算账户的情况，说人总行已经对此事初步定了调子——“券商恶炒个股，银行被迫透支”。随后，上海证券交易所一位副总经理谈了调查组在上交所调查的情况，谈到上交所已向调查组提供了金山石化股票、陆家嘴股票在1996年9月19日、9月22日、9月26日和9月27日的交易资料，提供了申银万国证券公司1996年9月底、10月底、11月底和12月底的国债托管资料。他认为上交所已提供了60%左右的资料，估计调查组还会进一步索要申银万国证券公司已提供的自营账户的全部交易资料、上交所国债托管资料和国债回购资料、工商银行和上交所的证券清算资料等。他进一步认为，调查组对此事最后定性的结果有三种可能：一是上海证券交易所组织发动炒作股市；二是证券公司恶炒个股，操纵市场；三是交易所和银行被迫巨额透支。

这次会议形式上是情况通报会，但给我感觉好像在搞攻守同盟，因为会议最后研究的内容是如何步调一致应对调查组调查的问题。会议让人感到，调查组施加的压力在增强，每个当事人已在认真考虑可能的后果。这次会议市领导没有参加，会上也没人再说“没什么了不起，如要处罚，大家一起受罚”那些大义凛然的话。

此后，国务院调查组并没有新的动作，调查也没有新的发展，调查组于3月底返回了北京。随即，各种传言通过不同渠道传到上海，各方消息都认定申银万国证券公司和我已列入被处罚名单。人总行一位关系不错的处长对前去办事的申银万国员工说：“我们已作了很大的努力，但是没有办法，上面压下来的，你们阚总可能是撤职和禁入。”

所谓禁入，就是终生不能从事金融行业，这是一种很严厉的处罚。听到这个消息，申银万国证券公司很多员工都不相信，认为凭调查组掌握的那些材料给予我们如此严厉处罚是不可能的。市政府方面则不断安慰我和李惠珍等，说市政府正在与北京方面沟通和解释事情的来龙去脉，让我们不要听信传言，安心工作。不久又传来消息说这次受处罚的单位有：申银万国证券公司、海通证券公司、君安证券公司、广发证券公司、工商银行上海分行、交通银行上海分行、光大银行上海分行、深圳发展银行等。又传说这段时间北京很热闹，可能受处罚的单位都派出人在北京积极活动。广发证券董事长据说也在受罚名单上，他打电话问我：

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

“老阚，怎么办？这样束手待毙，太可惜了。”申银万国证券公司很多人以及我的亲朋好友都认为应该到北京活动活动，都说中国的事有很大的弹性和回旋余地，“说你错，你就错，不错也错。说你对，你就对，不对也对”。

我当时想：我们这些人一不贪污，二不受贿，为中国证券市场努力工作了这么多年，不说功劳，也有苦劳，就凭一个陆家嘴股票的自营买卖，能给我什么严厉处罚？如果这样还会受到处罚，那么只能说明这是“欲加之罪，何患无辞”，任何跑动都是无用功，反而给自己的人格带来侮辱。于是，我对一切传言采取听之任之，无动于衷的态度。我这一态度招来不少批评，特别是处罚意见书真的下来后，不少朋友说：“早听我的话，活动活动，不至于到这一地步。”

面对各种传言，尽管我自己没有主动做什么，还是有人帮我做了一些与上层疏通的工作。1997 年 5 月 1 日，国家一位领导来上海，下榻西郊宾馆。申银万国证券公司一位干部曾在这位领导身边工作过，因此以看望老首长为由去见了领导。回来对我说，与老首长谈了我的情况：“估计问题不大，最多是警告处分。”后来，北京正式处分意见下来后，公司不少人当面或背后指责他不帮助我。他甚感委屈地对我解释说：“原先这批处分名单中的确已没有你，但上海市府方面对北京说，上海这批干部都没什么错，是不是都别处分了。”作为朋友和合作伙伴，我深信他确实在努力帮我，我一直感激至今。

1997 年 6 月 12 日上午，我从外地返回上海。下飞机后获悉，国内各新闻媒体当天同时刊登了新华社 6 月 12 日电，题为“维护市场正常秩序，保护投资者合法权益”的消息，电文称“日前国务院证券委会同人民银行总行、国家审计署、国家证监会等部门在经过深入调查取证后，依法对证券市场一批违规机构作出严肃处理”。

电文随后公布了受处分的违规机构和个人的名单，排在第一位，也是受处分最重的是深圳发展银行和该行的行长贺云。电文称，深圳发展银行在 1996 年 3 月至 1997 年 4 月长达一年多的时间里，先后动用 3.11 亿元巨额资金直接炒作本公司股票，非法获利 9 034 万元，违反了《商业银行法》关于商业银行不得从事股票业务的规定，也违反了国家关于上市公司不得买卖本公司股票的规定。有关部门决定给予深圳发展银行行长贺云撤职处分，认定贺云为金融、证券市场禁入者，5 年内不得从事金融、证券业务。对深圳发展银行处以罚款，没收非法所得，将其非法持有的深发展股票全部卖出，盈利全部上缴国库。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

排在深发展后面的是工商银行上海分行和该行行长沈若雷。文称，中国工商银行上海分行于1996年9月至12月，给一些证券公司拆借和透支巨额资金用于炒股。其中，累计为海通证券公司拆借资金9.1亿元，为申银万国证券公司拆借资金63.1亿元；给海通证券公司日均透支额10月下旬为12亿元，11月份为10亿元；申银万国证券公司日均透支额9月份为5.8亿元，10月份为8.3亿元，11月份为9.1亿元。工商银行上海分行的行为严重违反了国家关于任何金融机构不得为股票交易拆借资金和透支的规定，为此有关部门决定给予工商银行上海分行行长沈若雷撤职处分。

广深铁路股份有限公司董事长葛闻安和总会计师曾宪钊，因违规使用募股资金受到了免职和记过处分。

最后是海通证券公司、申银万国证券公司和广发证券公司，文称："另经查实，去年9月份以来，海通证券公司、申银万国证券公司、广发证券公司违规获取银行巨额资金，采用连续买入卖出和大量对敲等办法，分别操纵上海石化、陆家嘴、南油物业等股票价格，造成上述公司股价异常波动，扰乱了证券市场正常秩序，损害了其他投资者的利益，推动了股票市场的过度投机。有关部门决定对海通证券公司董事长兼总经理李惠珍、申银万国证券公司总裁阚治东、广发证券公司总经理马庆泉做出免职和记大过处分。对上述3家证券公司分别处以罚款，并暂停股票自营业务一年。"君安证券公司也因违规被暂停自营业务半年，并没收其非法所得。

同日，《人民日报》发表题为《有法必依 违法必究 执法必严》的评论员文章，称："针对银行资金违规流入股市以及证券经营机构、上市公司操纵股市等突出问题，国家三令五申，明文禁止，有令在先，《人民日报》于1996年11月15日和12月16日又先后发表了社论和特约评论员文章重申禁止。但是，近一个时期，仍有少数机构和个人，目无法纪，顶风作案，屡禁不止，动辄运用数以亿计的违规资金在证券市场上兴风作浪，损害了投资者利益。干扰了正常的市场秩序。"并称：依法对一批违规机构及其负责人作出严肃处理，"体现了证券市场有法必依、违法必究、执法必严的监管原则，表明了国家维护市场正常秩序、保护投资者合法权益的坚定决心"。

新华社电和《人民日报》公布的对我们这些公司和当事人的处分决定早已是预料之中的事，但对采用这一形式公布并配发评论员文章却始料不及。不少亲朋

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

好友给我来电表示惊讶："一向在中国金融证券市场以稳健著称的你，怎么一下子捅出这么大的娄子，上了《人民日报》公布的处分名单？"在中国，新华社和《人民日报》是代表党和国家声音的权威媒体机构，一般人认为，被这两家媒体公开的案件不会是普通案件，被这两家媒体点名处分的人也不会是因为小事。当天发表的《人民日报》评论员文章还称："近年来，我国证券市场在'法制、监管、自律、规范'八字方针指导下，取得了显著成绩，但在发展过程中也出现了过度投机等不容忽视的问题"，"抑制过度投机是一项长期而艰巨的任务，规范和反规范的斗争是长期的"，文章具有明显的政策导向作用，立即在国内证券市场上引起了强烈震动，当天沪、深两地股市的股票再次出现全面跌停收市。

今天，此事已过去十多年还时有文章提到我们这些第一批投身中国证券行业的人。其中有一篇文章对我当年受处分是这样报道的：

> 中国证券市场风雨十年，一些人的名字注定将与这伟大的历史并存，阚治东就是其中之一。1997 年，由于"申银万国在 1996 年的股市行情中操纵股价的表现"，《人民日报》发表文章点名批评申银万国证券公司，阚治东因负主要领导责任而被解职，离开了申银万国证券公司，也离开了证券市场的风风雨雨。

不过也有媒体质疑："阚治东是负领导责任，还是为领导负责任？"

我被免职的处分意见，最初是以处分意见书的形式传真至申银万国证券公司的。查处文件是这样叙述的：

> "查申银万国证券股份有限公司在 1996 年 9 月到 10 月期间，连续大量买进陆家嘴股票，致使该公司股价异常波动，扰乱了证券市场的正常秩序，损害了其他投资者的利益"，据此，查处文件认定"申银万国证券公司违反了中国证监会颁发的《证券经营机构自营业务管理办法》"，决定给予"申银万国证券股份有限公司停止自营业务一年，罚款 5 000 万元的处分"，给予"申银万国证券公司法人代表、总裁阚治东免职、记大过处分"。

上述查处结果是由国务院证券委员会会同人民银行总行、国家审计署和国家证监会组成的国务院联合调查小组二次深入上海证券交易所、证券公司、证券清算银行等有关单位，经过数月的取证、查证后得出的。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

申诉与去职

“近期，大家都非常关心我的去向，组织上已表示要把我的工作安排好，我自己也在进行种种选择。我今年45岁，身体尚可，自信找一份养家糊口的工作并不难。”

申而不诉

《关于对申银万国证券股份有限公司证券违规行为的处罚决定》告知，如有不服，“可在收到本处罚决定之日起15日内向中国证监会提出行政复议”。另有一纸来自证监会的通知：“请你们在收到通知起3日内传真回复我会稽查部是否要求举行听证会。”另通知，如申请听证会，将书面答辩状于10日内送达中国证监会。

接到处分意见书，我尽可能使自己保持冷静，提醒自己不要出现失态或过激的言语和行为，并立即在公司内召集会议对此事进行研究。参加会议的有公司董事长、监事长、总裁室成员、公司顾问、公司律师等。与会人员在对事情本身表示了震惊、惊讶后，一致认为处分意见调查报告所引用的资料基本属实，但所下的结论是根本错误的，给予的处分明显偏重、偏严。据此，与会人员一致要求公司提出举行听证会的申请，不过在研究由谁出任公司赴北京听证会首席代表时，会场出现短暂的沉默。我知道没人会自告奋勇提出担当这个角色，因为不好当，也不容易干好，因此我自己揽下了这个角色。此后几天内，申银万国证券公司在规定时间内向中国证监会提出了听证申请报告并递交了申银万国证券公司针对处分意见书的答辩状。答辩状在陈述事实的基础上从以下几方面进行了答辩：

一是认为处分意见书引用的法规依据不对。中国证监会的《证券经营机构自营业务管理暂行办法》颁发时间为1996年10月，而处分意见书认定申银万国证券公司违规行为发生在1996年的9月至10月。行为在前，法规在后，申银万国证券公司有违新颁发的自营业务暂行办法的一些做法不应该受到追究。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

二是认为连续大量买入某一股票并未构成违规，更没有严重违规。申银万国证券公司购入陆家嘴股票查实的最高余额占该公司全部股票的4%，按此前有关规定，持有某一公司股票超过5%时必须举牌。由此可见，即使申银万国证券公司持有陆家嘴股票5%以上，只要按规定举牌，亦不构成违规。

三是处分意见书认定的事实有出入，申银万国证券公司持有陆家嘴股票期间，该股票价格并没有发生异常波动。答辩状列举了1996年9至10月，陆家嘴股票波动幅度在5%以内，远远小于同期沪深两地众多股票。

答辩状要求有关部门撤销对申银万国证券公司的一切处分。

中国证监会迅速答复，同意我们举行听证会的申请，听证会将在北京举行。申银万国证券公司主管自营业务的副总裁王培君、公司法律事务部两位律师陪同我前往北京参会。

我们都是第一次参加这种听证会，为此我和我们的律师为北京之行作了充分准备。不管怎么说，这个听证会不仅仅是关系我个人去留，也不仅仅是对申银万国证券公司5 000万罚款，而且还关系着公司数千名员工饭碗是否稳定。这样非同小可的问题不应该视为儿戏。为此，我准备在听证会上，摆事实讲道理，据理力争。

我们一行在指定日期，提前了约半小时来到听证会会场。让我们都感到吃惊的是，会场竟是一个堆满破桌破椅，杂乱不堪的房间，房间内没有举行听证会的任何迹象。我们以为走错了房间，忙找人询问，最后确认就是这个房间没错。

差不多是到了听证时间，才见有人前来稍作整理和准备——排了几个桌椅，再摆上名牌方。

时间：1997年5月23日上午9:30

地点：中国证监会406会议室

议程：

1. 宣读出席人名单
2. 确认当事人身份
3. 宣读听证会纪律
4. 宣读《处罚决定》
5. 申银万国证券陈述和辩解

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

参加我们那次听证会的有国家审计署的一位司长，人民银行总行一位副司长，中国证监会法律部和机构部的两位主任，另有上述三个机构的几位处长。这些人大部分是国务院联合调查组的成员，因此彼此之间都不陌生。这个听证会实际上是由原告组成的“法庭”，复议我们这些被告不服原告的“案子”。

由于都是熟人，听证会气氛尚可，不是十分紧张严肃。主持人首先允许我代表申银万国证券公司进行陈述。我根据事先准备的材料，逐条驳斥了处分意见书中对申银万国证券公司的各项指控，这中间我发现有些人频频点头，赞同我们的陈述意见。

我陈述完毕，人总行那位副司长要求代表“原告”发言。他首先叙述了国务院调查组对申银万国证券公司问题的调查过程和结果，最后认为申银万国证券公司证券自营买卖违反了20世纪80年代末人民银行总行颁布的《证券经营机构自营买卖暂行办法》中有关规定等等。

我发现他闭口不提原处罚意见书中所依据的法规，显然他已研究了我们“行为在前，法规在后”的答辩意见，有意回避原先对我处分的法规依据。

中国证券市场始于20世纪80年代，发展于90年代，早期对证券市场的管理办法都由人总行和各地人行以“暂行”办法或规定的形式颁布。鉴于当时的历史条件，有些规定内容现在看来非常不成熟，甚至有点幼稚可笑，如上海早期股票买卖规定中有“党、政、军干部和共产党员不得买卖股票”的条款。随着中国证券市场的发展，特别是上海、深圳证券交易所成立后，一批新的证券市场法律法规不断推出，人们普遍认为人行早期颁布的暂行办法已经失去法律约束力。对于人行那位副司长所引用的《证券经营机构自营买卖暂行办法》，仅仅在上海、深圳证券交易所成立前，在上海、深圳两地试行了很短一段时间。到了1997年，无论业内业外已经很少有人知道这一办法。当然，我们这批早期从事证券业务的人对那个办法不会是陌生的，这一办法当时我们习惯称为“8310文件”。因为该办法规定：“证券经营机构持有的有价证券不能超过注册资本的80%，持有的股票不能超过注册资本的30%，持有的某一种股票不能超过注册资本的10%。”这办法一出台就受到当时还为数不多的证券经营机构的强烈反对。因为当年的证券经营机构注册资本极为有限，大的证券经营机构注册资本一般只有几千万元，大部分证券经营机构营运资金仅有数百万元。而当时证券经营机构承销国债、金融债、股票也和今天一样，一般采取包销的形式，即销不出去的部分承销机构就得

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

自己全部买入，这就使得证券公司必然突破“8310”的红线。例如前面谈到过的，1989年，人民银行上海分行牵头组织工商银行上海信托投资公司、申银证券公司、万国证券公司、海通证券公司四家证券经营机构联合承销上海真空电子器件股份有限公司第三批增发股票18万股（当时该股票面值为100元），1989年年中前后，上海股市跌入最低谷，已上市的8种股票大部分价格跌破面值，导致那次联合承销异常失败，包销的电真空股票大部分未能承销出去。当时我们四家公司的注册资本均为二三千万元，要我们包销1 800万元股票，显然难以承受也不符合人民银行关于一个证券经营机构持有的某一只股票不能超过注册资本10%的规定。为此，万国、海通证券等找到人民银行上海分行，以人行颁发的《证券经营机构自营买卖暂行办法》作为理由，想推卸包销责任。但是，当时的人行上海分行、地方政府、发行企业均一致要求我们四家证券经营机构履行协议，承担包销责任。无奈，那一年上海四家证券经营机构均吃进了远远大于注册资本10%的电真空股票。实际上，人行当年关于证券经营机构自营业务的暂行办法出台时，几乎上海所有的证券经营机构库存有价证券总量及其结构没有一天是符合这一规定的。因此，上海的证券管理机构从未认真监督执行过人民银行的这一管理办法。时隔多年，国务院联合调查组把它翻出来，作为处罚我们的法规依据，不是“欲加之罪”是什么？

轮到我答辩时，我就人行该暂行办法颁发前后的情况作了介绍，指出：“人总行早期颁发的证券市场管理规定已难以适应当前证券市场发展情况，上海、深圳两地证券交易所和此后成立的中国证监会就证券买卖业务颁布了一些新的规定。我强调，按惯例新的法规性文件出台后，旧的相应法规文件理应自动失效，今天把这些文件翻出来，作为处罚我们的依据，非常不妥。”接着我的话，我们的律师也从法律工作者角度谈了同样的看法。

于是，听证会围绕“人行早期证券市场管理规定是否仍然有效”、“证券经营机构现在该执行证监会文件规定，还是执行人总行的早期文件规定”展开了热烈的讨论，会场气氛顿时热闹起来。

当时，人民银行总行和中国证监会分工还未明确，对各自在证券市场的职责分工上存在很多分歧。人民银行认为作为中央银行，中国的所有金融机构都应由他们负责管理，证券经营机构也不例外；而证监会对此明显不服，认为对证券市场业务和证券经营机构的管理应以他们为主。那个时候，大部分证监会人员来自

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

人民银行，见昔日的同事轻视他们的存在，明显表示不满。当年证监会与人总行关系不很和谐是业内公开的秘密，但我没料到他们会在这个场合公开发生争执。

人民银行的代表发言完毕，中国证监会代表立即发表不同意见。认为人行在证券市场上大部分职能已经移交，证监会目前是中国证券市场的管理者，对证券市场各项管理应以证监会颁发的有关规定为准。对此，人民银行总行代表则再次反驳。

最后，国家审计署那位司长看不下去了，阻止了他们之间的争论。他对我说了一句大实话："阚总，我们都别争了，实话说，今天我们在这里都是演员，演演戏而已，上面已定调的事谁能改变？"

话说到这个份上，继续争辩已毫无意义，我申请作最后的陈述。

我首先感谢国务院联合调查组的工作，感谢参加听证会所有领导和代表的工作。申银万国证券公司作为全国最大的证券公司，工作上肯定存在这样和那样的问题。今天争辩的是申银万国证券公司 1996 年 9 月至 10 月买入陆家嘴股票的行为是否违规的问题，这种情况即便违规也还存在着定性为一般违规还是严重违规的问题。我恳请参加听证会的各位领导、专家和代表在对问题定性时认真研究我们的答辩意见。如果这次一定要处罚机构和个人，我们会心平气和地接受。作为申银万国证券公司的法人代表和总裁，我愿意为此多承担责任，接受对我个人的处罚，但是我恳请能尽可能免于或减轻对申银万国证券公司和其他相关人员的处罚，因为申银万国证券公司的今天来之不易，既含有数千申银万国人 10 年为之付出的努力，也含有人民银行、中国证监会等主管机构培育它的心血。

听证会主持人听后明确表示，对申银万国自营业务问题的定性一定会充分考虑我们今天的答辩意见，处罚时会考虑尽可能不影响申银万国证券公司的主要业务发展等等。

这时，证监会一位处长突然插言："阚总，据了解，去年 9 至 10 月份你不在公司，当时主持工作的并不是你。"他的话显然出于好意，提醒我不要把责任全部揽在自己身上。

在我参加听证会之前，就有人告诉我这次对申银万国证券公司的处罚已不可避免，但是只要我声明自己当时不在公司主持工作，那么个人的处罚有可能避免。可是，我在公司曾多次明确表示，这次陆家嘴股票买卖问题由我阚治东承担全部领导责任，公司其他领导和具体负责运作的同志大可放心。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

我知道很多人，特别是老申银的员工不希望我承担这一责任。他们清楚1996年9月份一半时间我在加拿大，回国后整个10月份在上海市党校学习，吃住在党校。当时公司当家的有专职董事长、监事长、主持工作的副总经理，分管自营业务的副总裁，很多工作是由他们决定后再征求我的意见，那我为什么要大包大揽承担这个责任呢？因为我清楚，申银万国证券公司在这件事上，必须有人承担责任。而我如果不承担这些责任，那么由谁来承担？

在这个问题上，公司班子起初不相信北京真会下决心查，因为大家清楚这件事的起因。后来得知北京方面还真的下了决心要就此事处分一批人，班子中不少人就刻意躲避了。我能理解他们刻意回避的原因，因为承担这个责任不仅意味着否定了自己全部的过去，甚至还可能毁了自己的将来。

但是我认为我没有资格回避！

在大航海时期，航行在大海的船舶上船长的权力最大，但是船长的种种权力的基础是建立在一条最简单的规则之上的——任何情况下，船长必须最后一个离船。在一些讴歌航海人精神的文学作品中经常可以看到这样的情景，由于种种原因，一艘航船即将倾覆，必须弃船逃生，而船长在努力为船员创造生的机会后，自己则选择了与船共存亡的做法，放弃逃生的机会。我从内心敬佩这些船长勇于承担责任、勇于自我牺牲的精神。我们不少企业领导人，平时常把企业比做一艘船，强调大海航行靠舵手，要求全体员工同舟共济，但是一旦企业面临危机时，这些领导人自身是否具有真正航海人那种勇于牺牲的精神？不少外省市人看不起上海人，其中有个说法就是上海人胆小怕事，缺乏“大丈夫敢作敢为”的气概。我不完全同意这种说法，每个地方的人都不是一个模子里压出来的。

当然，我愿意承担申银万国运作陆家嘴股票责任的原因，并非完全出于大丈夫的勇气，我心中还算了一笔“经济账”——在牺牲我个人前途和保全申银万国证券公司的事业之间的选择。我觉得，如果能通过牺牲我一个而保全申银万国是比较有“赚头”的。而我相信自己的能力，我相信砸了我在申银万国这个饭碗，我仍然能活下去。

因此，在听完证监会那位处长的善意提醒后，我笑着对他半开玩笑地说：“谢谢你的好意，去年9、10月份我确实不在公司。可是，以现代通讯手段，哪怕我在月球上，我还是可以决策公司业务的。”

持续了数小时的听证会结束了。尽管我知道答辩非常成功，但我明白改变不

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

了什么。那时，我已清楚在申银万国证券公司待不下去了，甚至作好接受更坏结果的思想准备。我们答辩后回到上海，海通证券公司的李惠珍在机场等着我，询问听证会的形式和情况，因为她也要去听证会，想把准备工作做得更充分些。事后得知李惠珍在听证会上非常委屈，搞得非常伤心。

那次听证会对我及申银万国证券公司而言，不能说毫无作用。从最后处分结果看，答辩的效果还是有所体现：最后公布的受处分企业和人员的名单中，申银万国证券公司排在最后面，也就是说，相较之下问题的严重性要稍逊于前面几家。

北京听证会后，有朋友告诉我，为了使我能够避免这次处分，他们做了不少工作，包括在听证会上提醒我“不在犯罪现场”。他们埋怨我一点也不配合，埋怨我不该替人受过，把十多年的事业成果拱手让给他人，自己则浪迹天涯。

1997 年 5 月 25 日，也就是北京听证会的第三天，上海市委常委、组织部长罗世谦代表市委领导找我谈话。基本意见有三点：1. 上海市委市府领导对我在申银万国证券公司的工作是充分肯定的，也是非常满意的，不会因国务院调查组调查一事影响对我个人的看法。2. 市里非常重视北京方面对我们这批干部处分一事，正在积极做工作，在正式处分文件下达之前，一切工作要正常进行。3. 上海市委对我们这批干部是信任的，是爱护的。

对组织上这次正式谈话，我表示感谢组织上的关心，同时表示会非常冷静地对待此事，不会影响工作。罗世谦也找了沈若雷、李惠珍谈话，沈若雷感到非常委屈，李惠珍则情绪比较激动。我非常理解他们的心情，尽管我们对处分都已有思想准备，但处分真的临头，没有想法是不可能的。

沈若雷是我敬重的一位领导，原是工商银行总行下属浙江管理学院的院长，几年前调任上海分行任行长，其工作作风既有传统银行干部严谨的一面，又有思想解放的一面。他积极推动全行各项新业务的拓展，因此业绩突出，深受工商银行总行张肖行长的赞赏，此前上海金融圈子不断有沈若雷要到总行担任总行领导的传言。沈若雷受处分的原因是工商银行上海分行证券清算账户出现巨额透支一事。银行证券清算账户每天沉淀的证券交易清算资金少则几百亿人民币，多则上千亿，这笔存款是哪个银行都不会小看的。当时证券交易所还没有完全收归证监会管理，地方政府对交易所有很大的发言权，而证券清算由哪个银行做，每个银行清算份额做多少，其决定权都在证券交易所的清算登记公司。因此对于交易所的话，地方政府的话，银行不敢不听。工商银行上海分行拥有 15 000 名员工，沈

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

若雷下面有好几个副行长，每项业务都有分管行长，证券清算账户出现的问题及其原因我相信沈若雷不可能很清楚，这也是他感到委屈的原因。

李惠珍是交通银行总行的干部。在海通证券公司原总经理汤仁荣由于该公司在“319国债期货”中出现严重亏损离开海通后她接替了汤仁荣。李惠珍到任后通过努力工作好不容易使海通证券出现好的转机，不料这次由于参与了“金融中心保卫战”而面临处分。据说，交通银行为海通证券公司的事找过人民银行戴相龙行长。戴行长曾任交总行领导，市场因此传说李惠珍问题不大，可是最后还是与我一样没有躲得过去。

告别申万

1997年5月26日。我召集申银万国证券公司总裁办公会议，传达了市领导的谈话精神。要求公司保持正常的工作秩序，加强管理，防止新的问题发生。同时要求班子成员应心平气和地面对这次处分，要从正面向员工解释这次处分，避免流露不满情绪。

6月初，市领导韩正和上海市综合经济党委专职副书记杨定华找我正式谈话。说市里已经为我们做了很多工作，但是效果不是很好，北京的处分意见书已经下达，希望我们能正确对待，并让我们放心，市里一定把我们的工作安排好。随后，市委组织部部长罗世谦和副部长陈世杰再次找我正式谈话，宣布了北京方面对我个人的处分意见。组织部领导称我们这次所受到的处分是为市里承担了责任，领导让他们征询我对今后工作安排的意见，说市里初步意见是让我回到工商银行重新安排工作，并称已与工商银行协商，他们欢迎我回去。

6月10日，工商银行总行刘廷焕行长和总行人事部副主任闫小平来上海与我见面。明确表示欢迎我回到工商银行，并谈了总行对我工作安排的初步意见，希望我先去工商银行上海分行担任总经济师。刘行长表示这是对我工作的暂时安排：“行内清楚你是干一把手的料，但不管怎么说，这次受了点处分，暂时这样安排，今后有机会再说。”

6月11日，市金融党委书记等一行来申银万国证券公司，向公司班子成员正式宣布来自北京的处分决定。杨定华书记代表上海金融党委对我的工作给予了前所未有的高度评价，再三称这次我受处分的原因完全是承担领导责任，与个人行

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

为无关。我注意到，杨定华书记宣布了对我免去申银万国证券公司职务的处分，而没有提到行政记过一事。在国家证券委员会同中国人民银行、国家审计署、中国证监会的处分决定中提到了对我处以行政记过的处分，但是后来有单位调阅我的档案时也问过我，说怎么不见行政记过的材料。我想，这可能是上海方面于心不忍，故意把这一处分模糊过去了。

这次申银万国班子会议，实际上是我在申银万国证券公司参加的最后一次班子会议，也是我告别申银万国证券公司的一次会议。最后大家一定要我说几句，稍作思考后我在申银万国作了我的“告别演说”：

> 刚才，杨定华同志代表组织上正式宣布免去我在申银万国证券公司各项职务的处分决定，这意味着，我对申银万国证券公司所承担的责任和义务已经解除，对我个人而言，未必是件坏事。实话说，我没有想到会在现在以这样的方式离开申银万国。我为申银万国证券公司的诞生、成长、发展付出了十年的心血，人们也常常把我和申银万国证券公司连在一起。但我知道，我属于申银万国，但申银万国不属于我，总有一天我会离开申银万国，只是没料到，这一天会来得这么快。这次接受处分后，我曾向组织上提出，我能否以申银万国一般员工的身份留下，答复是不妥，也就是说作为申银万国主要创始人之一的我，今天连作为申银万国普通员工的资格都被剥夺了。

这时会议室里静得出奇，我注意有些领导很是紧张，怕我说出什么出格的话。因此我换了话题，继续说：

> 在国务院调查小组调查期间，以及在北京听证会上，我曾恳请我们的领导部门，申银万国的今天来之不易，千万不要因为我们这些人的决策失误毁了它，作为申银万国证券公司的法人代表、总裁，我愿意承担这个责任。今天，我为此付出了代价，我不会为此后悔，因为我是为申银万国承担责任，是为申银万国真正干事业的干部员工承担责任。当然，我也是为我们的班子集体决策承担责任。不少人问我值不值得这样去做，我今天的回答是，值！但是前提是让我继续看到一个充满活力、充满希望的申银万国。如否，我将为我在这件事上所做的一切感到遗憾。

与会者都清楚我话中的含意，申银万国证券公司合并时，由于工商银行坚持

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

必须由我担任法人代表，由此在申银万国证券公司出现董事长不是法人代表，而总裁却是法人代表的奇特情况。我清楚，申银万国未来的发展趋势很难说。我知道，有些人对我的离开在暗暗欣喜，认为总算熬出头了，可以全盘接管申银万国证券公司。想到这里，我心中确实有点担忧，于是我继续说：

这里，我要对申银万国证券公司的员工说几句，无论老申银的员工、老万国的员工，还是今天申银万国的员工，我非常感谢你们对我的信任和支持，你们是申银万国持续发展的真正推动力量。有人说，对我的离开，有人欢喜有人愁，我不感到奇怪，申银万国有三千多员工，过去我对你们尽管不能说厚此薄彼，但坦率地说是分厚薄的，但我很自信我对所有努力工作的干部员工不薄，特别是对申银万国发展作出贡献的干部员工不薄！我不是十分宽容的人，我不能容忍的是那些不想付出、只想索取的人！申银万国，对我已成为过去，但对你们中大部分人而言，是事业的舞台，是生存的载体，一定要珍惜它。过去，不少媒体把申银万国证券公司称为证券业的航空母舰，现在看来很不确切，这只是一条普普通通的船，你们都是这条船上的人，只有同舟共济，齐心协力，才能航向你们理想的目的地。在这次事件中，公司上上下下为此焦虑不安，为了减轻对公司的处分，减轻对我的处分，不少同志都付出了最大的努力，我在这里表示由衷的谢意。

有些话本不想说，但说着说着就有点不吐不快的感觉，我非常自信自己在申银万国绝大部分员工心目中的地位，不怕我的话会得罪什么人。我最后说道：

近期，大家都非常关心我的去向，组织上已表示要把我的工作安排好，我自己也在进行种种选择。我今年45岁，身体尚可，自信找一份养家糊口的工作并不难。

我很感谢杨定华书记他们，因为一般情况下接受组织处分的人没有机会发表“告别演说”。班子成员在听完我的演讲后，大部分情绪激动，对我被免职一事表示强烈不满。此时，可能与会领导怕出现什么新问题，匆匆忙忙宣布会议结束。

对我离开证券业，我在人民银行上海分行老行长龚浩成和上海财经大学证券期货学院副院长金德环主编的《上海证券市场十年》一书中见到了这样的描述：

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

"'证券之星'从上海证券市场消失——阚治东曾经是上海证券业的顶尖人物。他领导的上海申银证券公司，一直用'证券之星'作为标志语，而他，则是上海也是中国当时最大的券商星团中最闪亮的一颗星。但是，没有想到，他很快变成了流星，消失在璀璨的证券星河中。""20世纪80年代早期，阚治东、管金生、尉文渊三人共赴日本学习证券业务知识，他们是中国最早留学主攻证券的人才，在上海证券市场的发展史上都留下了不可磨灭的足迹。"

文章对我的离职是这样叙述的：

"从申银万国离职——1996年的股市出现深强沪弱的局面。阚治东本人是全国唯一一个既是上交所理事又是深交所理事的证券公司负责人，阚治东认为，如果全国证券市场是一碗饭，上海半碗，深圳半碗，申银万国决不仅吃上海半碗饭。所以当时申银万国在深圳市场的表现非常好。但是，有人认为深强沪弱的很大责任在于申银万国转移阵地，提出'申银万国应该多为上海作贡献'。1996年10月份，深强沪弱局面越发明显。为了多给上海作贡献，申银万国加大了自营运作的力度和规模。""没有料想，1997年6月13日，《人民日报》发表题为《维护市场正常秩序，保护投资者合法权益，一批违规银行、证券公司、上市公司及其负责人受到严肃处理》的文章。""由于申银万国在1996年上海股市行情中的操纵市场表现和《人民日报》的点名批评，阚治东因负主要领导责任而被迫离职。阚治东曾提出，免职可以，希望在公司里做一个普通员工，但没有被批准。从此，阚治东离开了他亲手创立和为之奋斗的上海申银证券公司，也离开了上海证券市场的风雨浪涛。"

6月13日，申银万国证券公司召开临时董事会，全体董事以愤愤不平的心情，万般无奈之下同意免去我申银万国证券公司法人代表、副董事长、总裁职务。随后，我辞去或自然失去中国证券业协会常务理事、上海证券业协会会长、上海证券交易所理事、深圳交易所理事等一系列职务。

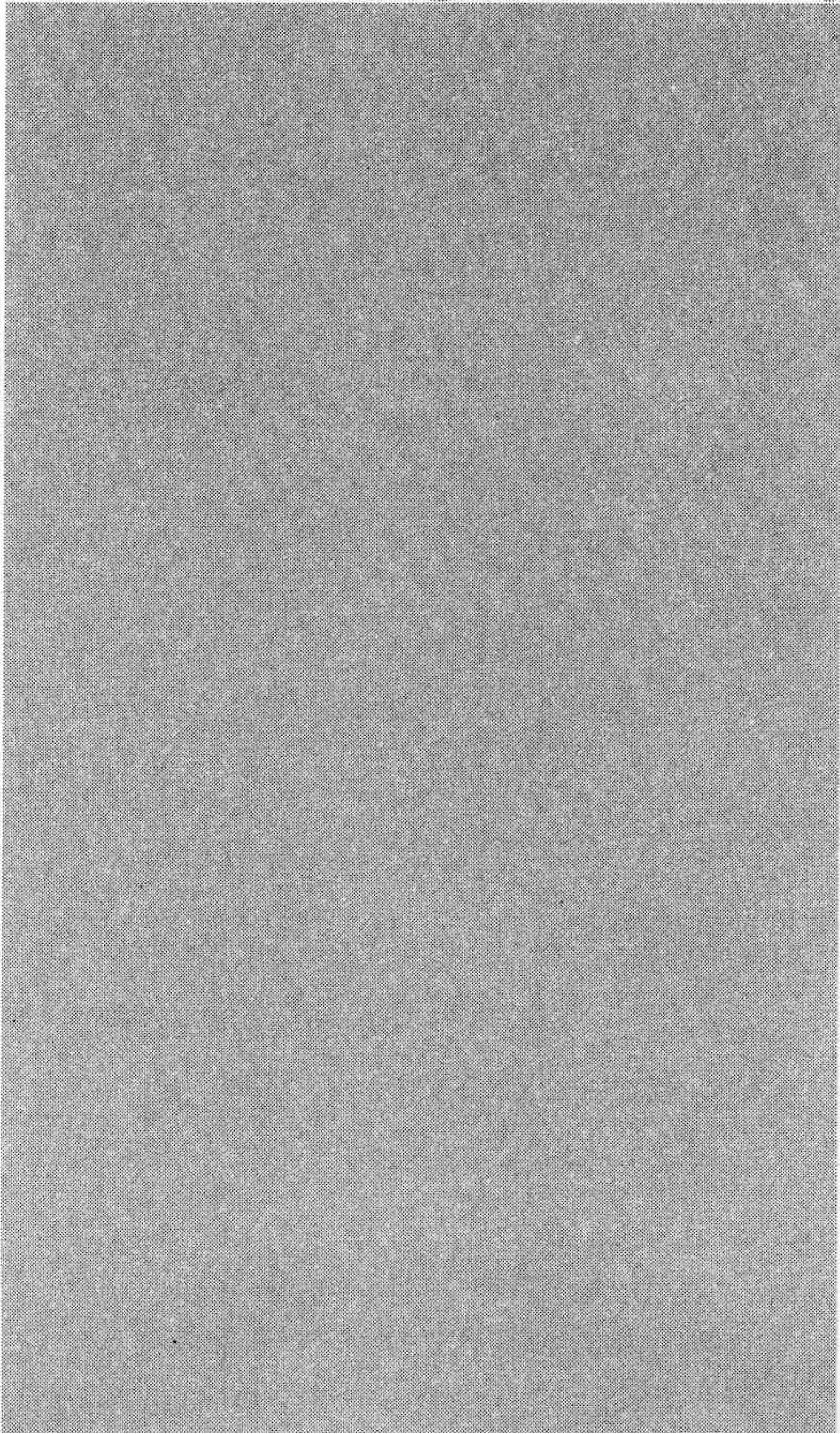
我离开了中国证券市场，离开了我带领十几个人起步，通过近10年的努力，一步一步走到那天的申银万国证券公司。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

深圳篇

ups and downs: the Zhidong Kan story



全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

第六章
南下深圳

南　飘

冥冥之中，似乎有定数。在申银万国证券工作期间有人指责我将工作重心偏向深圳，结果在1999年7月，我整个人都移到了深圳。

星　散

证监会处罚结果宣布后，每个人都在寻找自己的归宿！

沈若雷去了香港。离开工商银行后，上海市政府把沈若雷安排在上海市国际信托投资公司，挂个虚职赋闲了一段时间。后来上海市政府参股香港的上海商业银行，派了他去担任执行董事。他的工资待遇比过去要好得多，大家见面常说他因祸得福。但是他本人怎么想就很难说了，毕竟他失去的是前程似锦的仕途。沈若雷去香港金融界工作还有段小插曲——他前去担任金融界高管需要得到香港方面任职资格的确认。由于沈若雷是大陆方面被撤职的金融干部，香港方面迟迟不予认可，要求必须先由中国人民银行总行对沈若雷的任职资格拿出意见。上海方

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

面为此找了戴相龙行长。而戴行长也不敢贸然同意，只好去找总理。据说总理批了“此人可用”四字，至此沈若雷的任职资格方被香港金管局认可。

李惠珍去了上海国际信托投资公司。李惠珍原本就是交通银行的干部，被免职后又回到了交通银行总行机关。据说也没有什么实实在在的工作交给她，闲了一段时间。上海市财政局局长周友道调任上海国际信托投资公司董事长兼总经理后，他希望市里派一个懂业务的副总经理。因此李惠珍最后调到了那里。

冯国荣由于光大银行上海分行大量融资给申银万国等证券公司也受到了免职处分。但是当时的光大集团董事长朱小华对冯国荣的处分决定耍了个小花招，仅根据文件免了冯国荣上海分行行长的职务，而没有免去其总行副行长和上海分行党委书记职务。因此冯国荣受处分后实际上根本没有离开过光大银行，也没有离开原先的实职岗位。不过为了应付人民银行检查，他还是在办公室门上挂了块“光大银行上海特派员办公室”的牌子。2000 年，经人民银行批准，冯国荣恢复了光大银行上海分行行长职务。此后，光大集团成为申银万国证券公司大股东，而冯国荣被派往并担任申银万国证券公司董事、总裁、党委书记。

飘　摇

相对沈若雷等三人而言，我的经历要曲折些。

我离开申银万国证券公司后，组织上把我安排在工商银行上海分行。工行上海分行行长姜建清也找了我两次，他认为我去他那里是会有所作为的，希望我能与他共同做好上海分行的工作。

宝山钢铁总公司总经理谢企华知道我的情况后多次找我，希望我能去宝钢集团工作。谢总告诉我，她打算成立一个金融领导小组，以进一步推动宝钢集团金融业务的发展。她将亲任这个小组的组长，希望我能出任副组长。宝钢集团的金融业务板块计划很大，准备在当时的财务公司和控股的联合证券公司基础上进一步组建信托公司和银行等金融机构，最终希望金融业务、外贸业务与其主业能逐渐构成三足鼎立之势。谢总为此专门找了工商银行总行刘廷焕行长和上海市委组织部要我的档案。在我已受到处分的情况下能够给予我这样的信任，我至今都对当年宝钢的谢总、郭副总、欧阳书记等领导有着深深的感激，当时也对去宝钢颇为心动。但此时香港新鸿基集团也向我发出了邀请，新鸿基控股股东，香港联合

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

地产的老板李明治先生亲自出面，几次找我去新鸿基集团担任负责大陆业务的执行董事。李明治先生在资产收购、兼并方面有着很多独特的见解，我觉得这样的资本运作高手会有很多值得我学习的地方，于是在李先生的一再邀请下，我带了几个人到了香港新鸿基旗下。

上任伊始我就为该集团筹备了在中国大陆的业务总部，把集团在上海、北京、深圳等地的业务统管起来。可是没多久，东南亚金融危机爆发。为应付危机，香港各金融机构纷纷收缩投资，新鸿基集团也不例外。既然新鸿基集团不可能按原计划扩大在内地的投资，那么我实际上已无事可做了。新鸿基集团希望我去香港总部工作，但我认为我的长项不在香港，就主动提出了辞职。

我离开香港新鸿基集团的直接原因可以说是亚洲金融风暴造成的，但也有更深层次的原因——中国国企有弊端，香港的上市公司也有其毛病。以香港新鸿基集团为例，该集团为了显示注重管理，请了一些专家到集团任董事，这些董事的主要职责就是控制风险。但是有些董事在多做多风险、不干没风险的意识下变成了“NO 董事”，为企业发展作决策时基本是持反对意见。在这些“NO 董事”的干预下，很多工作无法正常开展。

结束在香港新鸿基集团 6 个月的工作后，我去了深圳发展银行。

当时，深圳发展银行在上海设立分行后缺少行长人选。该行行长周林找了我多次，到后来他对我说：“人家是三顾茅庐。老阚，我找了你可不止三次了。”当时人民银行上海分行行长毛应梁也推荐我去，盛情难却之下我就同意了去深圳发展银行任职。由于分行行长也要人民银行进行资格认定，周林行长就和我商量，问我能不能先以高级顾问名义干起来后再向人民银行办理资格认定手续。这样，我就以深圳发展银行上海分行高级顾问的名义开始主持起了该分行的工作。

我在深圳发展银行上海分行工作了大半年，这段时间对我来说是比较有意义的。为推动该分行的发展，我花了很多精力做了一些开创性的工作。当时该行在上海仅有三个分支机构，而新设分支机构的申请一时又批不下来，所以我采取在已有的支行内设立影子支行的办法，把该分行的业务一下子撒向全市。在吸收存款、资金调度、一线信贷员配置、考核与激励机制建设等方面，我也做了不少改进。

大半年过去了，不知什么原因，人民银行关于我的任职资格却迟迟没有说法，长期以顾问名义主持工作渐渐成了问题。而且随着工作的深入，我发现我与深发展总行一些部门工作上很难协调，这令我颇为失望。我过去是厅局级干部，

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

到深发展工作主要是为了有一个施展手脚的舞台，并不贪图什么。但是到深发展才知道，想在关系错综复杂的银行内做点事，不下工夫搞好各种关系是不行的。这不比在申银万国证券公司，那时我是公司的头儿，在决策的时候有充分的话语权，但在深发展我只是一个分支机构的头儿，想做什么都要受到方方面面的制约。

直接上任

就在此时，我在一次偶然的机会里见到了深圳市主管金融的庄心一副市长。交谈之中无意谈及了我离开申银万国证券公司后还没找到实实在在的工作。没想到几天后我就接到庄副市长的电话——他希望我能去深圳工作。庄心一副市长在电话中告诉我，中国证监会将在深圳证券交易所推出创业板，而深圳市年内将举办第一届中国国际高新技术成果交易会（高交会）。为此，深圳市政府正在筹备一个创业投资公司，投资科技型创业企业。这个公司由政府出资 5 亿元、从社会募集 5 亿元，并按照国外创业投资公司的运作模式运作。庄心一副市长认为这项工作非常适合我，希望我能尽快去深圳面谈此事。

就在我打算去深圳时，上海综合经委党委专职书记杨定华代表市领导找我。她告诉我，市里打算成立一个国有资产经营公司，使上海的国有资产管理权和经营权分离：原有的国资办负责国有资产管理事宜；国有资产的经营权，特别是如何盘活国有资产的存量以及如何市场化运作好国有资产每年增量的工作则由新成立的公司负责。杨定华书记强调，成立这家公司是市主要领导亲自抓的一项工作，而公司层次高、资金运作量大，是一项非常适合我的工作。杨定华书记动情地说："你的工作没安排好，市领导心中始终不安。"这一席话说得我很感动，答应认真考虑此事。

说来也巧，自我离开申银万国证券公司后，每次工作机会都是成双成对出现，令我患得患失，难以定夺。一开始我决定不回工商银行后，出现了香港新鸿基集团和宝钢集团两个机会。此后我决定离开新鸿基集团，又出现深圳发展银行和上海汽车集团两个选择机会。每次工作机会的舍与取，事后总结都有这样那样的遗憾。

这次又是两个地方政府同时发出邀请。与杨定华书记谈完话，从上海市政府大楼出来时，我心中已决定接受上海市的安排，去上海国有资产经营公司工作。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

我当时把事情想得比较简单，马上给庄心一副市长打个电话，想把深圳的邀请推掉。谁知一接我的电话，庄心一副市长就急了，他说："阚治东，你现在可是我们深圳的干部。你的档案我已从深圳发展银行调出来了，你可要服从组织安排。上海方面要你去，让上海和深圳商量。"我还想解释一下，可庄心一副市长打断我的话说："阚治东，我看这样，你明天来深圳我们当面谈一次。"

第二天，我只好飞往深圳。一见庄心一副市长，我还来不及说话他就让我马上进入工作状态，并带我去见李德成常务副市长。李副市长向我介绍了深圳发展创业投资的计划，并表示关于我的人事关系问题，深圳市府会与上海市协商好。事后我得知，李副市长为了调动我还专门去上海拜访了陈良宇常务副市长。

冥冥之中，似乎有定数。在申银万国证券工作期间有人指责我将工作重心偏向深圳，结果在1999年7月，我整个人都移到了深圳。

初涉创投

我这样的做法颇有争议，认为"阚治东只投差一步企业"，干的不是真正的风险投资，这是后话。当然，这种选择项目的方法只能说是早年深圳创新投资公司在初创期的方法，并不是此后的做法。

筹备深圳市创新投资公司

为筹备深圳市创新投资公司，深圳市从市计划局、科技局、深交所、国信证券抽调了五六个干部组成筹备小组。临时负责人是局长助理李万寿和科技局国际联络处姜卫平处长。在此之前，深圳市曾有些局领导毛遂自荐想到正在筹备中的公司担任领导，但市领导的想法是不能搞成一个官派作风的投资公司，所以还得找一个擅长市场化运作的人来领军。庄副市长由此推荐了我。

深圳市政府对我非常礼遇，安排我住在深圳迎宾馆。当我住进有武警站岗的一幢绿荫环绕的小楼之后，才发现我的房间竟然安排在深圳市委张高丽书记的楼上。这样的待遇让我局促不安，第二天就找到庄心一副市长要求另找住处。几天

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

后，我找了家普通宾馆正式安顿下来。

不过当晚，李万寿、姜卫平等筹备小组成员就到宾馆找到我汇报筹备进展情况。当时我对创业投资完全不通，对他们汇报中夹杂的 VC、AC 等英文术语更是完全没听懂，但是我从汇报中知道了由于真正主持工作的人没有到位，筹备工作并没有实质性进展。在他们走后我赶紧翻看书本，临时抱一抱创业投资的“佛脚”。

第二天，我去了筹备组办公室。临时办公室位处深圳证券交易所的旧楼，只有一间大办公室和一间为我准备的小办公室。

随后，我去了市政府。庄副市长陪我去见李子彬市长和常务副市长李德成，听取他们对新公司的要求。李市长一口东北话，让我听了倍感亲切。李市长建议新公司的名称用“深圳市创新投资有限公司”，他说：“哪有这么多高科技？我看，只要技术创新就可以了。”而在谈到公司如何运作之时，李市长给了我四句话“政府引导、市场化运作、按经济规律办事、向国际惯例靠拢”。我关心新公司业务辐射范围问题，问李市长能不能投资深圳以外的项目，李市长回答说：“有啥不可以，外面能赚钱为啥不赚？”

最后，李市长和庄副市长均说：“阚治东啊，放手干吧，市政府对这个公司不塞项目，不塞人！”

今天有很多人问我，为什么当年深创投（即深圳市创新投资有限公司）能够在全国创业投资行业脱颖而出。我认为根本原因就是深圳市政府给予了公司高度宽松的市场化运作政策。

筹　款

回到副市长办公室，庄心一副市长明确要求我把新公司尽快设立起来。他表示政府将出资 5 亿元，随后又给了我一份企业名单，说：“你去找这些企业，让他们都入股。”接着又说：“我给你们先拨上几十万元筹备费用，不够再说。”我表示这几十万算我们的借款，等新公司成立后一定会还给市政府。

离开市政府回到筹备组，我立即设置了办公室、财务部、投资部三个部门，并任命分别由来自深交所、国信证券和科技局的费加航、邱光福、侯世涛、杨彪担任负责人。不过这时的三个部门负责人都是光杆司令，人员根本没有配足，为此李万寿和姜卫平给我几份人事材料，都是积极要求到新公司工作的人员简历

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

表。我从中挑了几个人，王守仁、匡晓明，曾铁军，以及李万寿推荐的司机欧瑞达。当天下午我就与他们见面。时间紧凑，因而见面过程异常简单——我问，“有没有信心干好?”他们回答有，我就说“好啊，明天就过来。有话在先，干不好，自己走人。”姜卫平提出没有懂财务的人才，没办法建账建制。我随即打电话把申银证券老财务李锦宜借到深圳，让她帮助建账建制。

我当时一再强调：注册资本到账后一天也不能趴在账上，做到闲置资金不闲置，而公司要争取当年做到收支平衡、略有节余。

我首先确定了在公司尚未进入正轨之前的资金使用方向：那时证券市场形势不错，我认为可以做一做新股的发行认购和法人股配售；而那时证券公司委托理财业务刚兴起，风险不大，我认为也可以尝试。但是我坚决反对将资金投入证券二级市场运作，这一政策直到后来我们为了项目上市后退出需要成立资产运作部之后才打破，而且也仅仅给了 4 000 万元营运资金，意思是让资产运作部在这个规模内练练兵。

此后，我又进一步制定公司未来盈利模式：初期，靠短期资金运作；中期，以投资收益为主，基金管理费为辅；长期，以基金管理费收入为主，投资收益为辅。我离开后，深圳创新投资公司在委托理财上差点儿出问题，有人将其归咎为我当初制定的盈利模式。对这种指责我不认可，因为市场在变，业务模式理应跟着变化。而且最初一两年，我严格要求所有委托理财资金年底前必须返还，而且协议都是一年一定，在这种严格的规定下，公司的委托理财没出过大问题。

《21 世纪经济报道》曾就此采访过我，并刊登文章《阚治东：迎着资本季风飞扬》：

> 今天在掌管深圳创新投时，阚治东还是一仍旧贯。他认为，创新投作为一家企业，首要的目标是赢得股东的信任和支持以便生存下去，然后才能考虑如何把业务做得更大。而要得到股东的支持，恐怕没有比利润更有效的说服方式了。1999 年，创新投成立当年就赚了 2 000 多万，并在年底（营业刚 3 个月）马上进行分红，让很多股东既吃惊又感动，因为他们从来没有指望过投资于政府办的机构居然还能分红！更让他们感到不可思议的是，次年创新投又盈利了将近 1 个亿。
>
> 阚治东无疑是个天生的资本家。在他看来，如果有钱却不让它去生钱，

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

这简直是不敢想象的蠢事。"我们的16亿资本金基本上是一次性到位的，但对企业的投资则要分期进行。我当时就想，这么多钱放着干什么，难道一定要存在银行里吗？银行的年息是0.99%，就算是买国债也比存银行强。在国家政策允许的情况下，我们必须把闲着的资金拿出来让它生钱。"他说。

许多业内人士猜测，阚治东这位资本市场的老手获利的主要来源恐怕还是在二级市场上。对此，他断然否认："我还没有大胆到去做二级市场，主要是在做新股市场，也就是新股的发行认购和法人股配售。"

公司架构初定，接下来几天的任务就是"化缘"。为募集资金，李万寿开着他借来的旧吉普车载着我从深圳西面走到东面，拜访了深圳机场、深能源、深高速、免税集团、盐田港等企业。这些深圳的大企业大部分是上市公司，面对我们的筹款请求，这些企业的老总都说："阚总，跟政府有什么玩头，我们讲经济效益，这都是股东的钱，是要回报的。"一圈走下来，没有一家痛快地答应参股。无奈之下，我只能向庄心一副市长汇报。庄副市长说："是吗？把他们一家家请过来，我和你一起做工作。"

在庄心一副市长办公室里，这几家企业的老总先后坐定，庄副市长也没多做工作，只是拍拍他们的肩膀并开玩笑地说，"你们这么有钱，也不能一毛不拔！"

就这样在庄副市长的帮助下，我们"化"来了2亿元，加上政府投资的5亿元，深创投首期注册资本为7亿元。第一批股东有深高速、深能源、深圳机场、盐田港、中兴通讯、深深宝等企业。

不塞项目不塞人

在深创投初期，我桌面上塞满了项目材料和简历，而每天的电话大部分也是这两个内容。市领导曾经表示对于新公司的运作"不塞项目不塞人"。有了市领导撑腰，我这个外来和尚也较真起来。对于满桌的项目材料和简历，我严格按照市领导意见：建章建制，用制度管人，用制度管事，用制度管业务。人员采取公开招聘，而项目严格按照决策程序。任何项目都要先过投资经理关，再过投资部门关，然后送投资委员会秘书处审查，具备条件再上投资委员会决策会。

对此有人理解也有人不理解。董事长王穗明有一次对我抱怨说："老阚，怎

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

么我介绍的人找你，听说你也是不冷不热的？”我解释道，“不冷不热当然不会，肯定是热情接待，按章办事。”听到我说按章办事，王董事长十分支持。那几年深创投能快速发展，和王穗明董事长这种开明的态度以及她对我们工作的支持是分不开的。王穗明董事长在公司成立后不久升任深圳市委常委、副市长，她曾明确地对国资委、投资管理公司相关部门的负责人说：“什么派人？什么审批程序？你们对创新投可不能像其他国有企业那样管。”王穗明副市长一句话帮我们挡了不少事。那几年，政府没有给深创投派专职党委书记、纪委书记、财务总监，也没硬性要求执行国资系统企业对外投资和投资退出的层层审批制度。

当时深南路上的投资大厦有家公司刚搬走，200 多平方米的办公面积还不用重新装修，因此我选择了这里作为公司的新办公地点。大家觉得我太省了一点，有损公司颜面，说：“阚总，太小了吧，我们说什么也是注册资本 7 亿元的大公司！”对此，我说公司的颜面不在办公面积的大小而在于我们能否把事业做大。深创投成立初期总计不到 10 个人，200 多平方米的办公室还显得空旷。随着通过社会公开招聘，陈玮、程厚博、白颐、金燕、汪小锋、孟建斌、申少军、李守宇等一批批新员工进入，办公室从四分之一楼层扩大到半个楼层，然后又扩大到整个楼层。

我们经过十多天的筹备工作，1999 年 7 月 27 日在五洲宾馆泰山厅召开了深创投公司筹备会议。在 8 月 12 日召开了公司第一次股东会，会议决定王穗明任公司董事长；我任副董事长兼总裁；李万寿、姜卫平任副总裁。

8 月 26 日，深圳创新投资有限公司在深圳五洲宾馆隆重成立。在一片祝贺声中，深圳常务副市长李德成对我说了一番令我铭记心间的话。德成副市长是吉林长春人，快人快语，他说：“老阚，咱们可得好好干。可不能像过去政府办的公司，开业时红酒碰杯，不到三年，脑袋耷拉了。”而庄心一副市长在大会上郑重宣布：“市政府对新成立的创新投资公司不塞项目，不塞人！”

此后，“深创投”三字频繁出现在媒体上。大家习惯性地把深圳创新投资有限公司简称“深创投”，即便深创投后来成为集团公司了，大家还是这样称呼。初期我嫌这称呼不好听，建议一些媒体记者改称为“深圳创新投”，但最终也没改过来。习惯成自然，最后我自己也入乡随俗了。

创新投资就是要投资，那么第一批投资重点是什么？有人提议投网络公司，当时正是网络公司最火的时候，“点击率”、“眼球经济”等新名词层出不穷。但是，我觉得这样“红火”的投资风险太大。通过研究，众人同意我的建议：把深

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

圳市重点培养上创业板的23家企业和全国各省市重点扶持上创业板的前3名企业作为主攻方向。

一个月后，第一批投资项目上了项目评审会。在10月6日，深圳市第一届高交会期间，深创投在五洲宾馆召开大型投资项目签约仪式，签署7个项目投资协议和2个项目合作协议。至此，深创投业务全面展开。

对于我这种“拿来主义”的选择投资项目的思路，曾有不少媒体进行报道：

(《中国华尔街资讯》)“投资哪家公司，主要用我在北大荒种地时筛选种子的方法。”阚治东这样形容自己的投资方式。在黑龙江省黑河市插队时，他曾担任科研排排长，主要工作是培育出好种子，“可是东北一年才能种一茬地，要过好多年才能育出像样的种子。”没有办法，他就到各农科所去要种子，然后在同样的地方分别试种一点，哪个产量大就留下哪个。结果，别人秋收以后卖粮食，一毛一斤，而他卖的是种子，五毛一斤。当时有些媒体看到他这样做很气愤，希望他们能搞一些嫁接育苗的科研活动，毕竟是科研排嘛。“等我们研究出好种子，老百姓都饿死了。”阚治东这样回应。

现在搞创投，他也“教唆”手下的人，一定要奉行“拿来主义”。他要求公司投资部针对全国各省市所列名单中的前几位企业开展投资工作，就像在各地又搞了实验田一样。

两三年中，深创投投了近百个项目，如今，当年所投的项目已有一批在境内外资本市场IPO上市，每个项目的投资收益都在7倍以上。

而当时我的这种做法颇有争议。不少人认为“阚治东只投差一步企业”，干的不是真正的风险投资。对此我只能说，这种选择项目的方法是最适合早年深圳创新投资公司初创期的情况，在深创投成长起来之后，这种方式也没有延续。而且，我们早年投资项目的过程并不像说的那么简单：我对每个项目从立项到投资都制定了严格的程序，很多项目我都实地考察过；在投资委员会会议中，我是最挑剔的委员，常把公司的项目经理问得狼狈不堪。

我曾归纳总结出创业投资公司工作的重点和难点，就是四个字“筹资，投资”。筹资难自不用说，其实投资也很难。挖掘一个有成长潜能的项目是很难的。很多做创投业务的人都说：看100个项目资料，重点调查10个项目，最后投资可能只有一个项目。而我这种“拿来主义”的项目选择方法，在深创投初期人员不

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

齐、项目研究能力弱的背景下，是一种找到好项目的捷径。

最成功的“官办”创投

“创业投资”，又被称为“风险投资”，别看现在成了热门话题，但在10年前，知道的人却很少，这是一个既陌生又神秘的行业。刚到深圳，我就听很多人说，中国真正懂创业投资的人只有5个。这5个人是谁，我到现在都不知道，但自己当时确实是不懂创业投资。

零距离走近硅谷

为了提高公司业务能力，我让干部员工走出深圳、走出国门，去学习其他国家和地区的创业投资成功经验。

2001年6月，我组织了公司高级管理人员赴美国的风险投资考察团，奔赴旧金山、硅谷、纽约等地考察美国高新技术产业及创业投资发展情况。一方面是为了寻找合作机会，更重要的是为公司未来发展向先进国家、地区“取经”。

美国是世界公认的创业投资业的发祥地，也是创业投资最为发达和最为成功的国家，而美国的创业投资被各国认为是最佳的“模式”。世界不少国家和地区发展风险投资，学的就是美国。可以说，美国风险投资的做法和经验推动了全球风险投资的发展。在去美国之前，我接待了不少来自美国的风险投资专家，也接触了不少美国风险投资资料，但是第一次零距离接近美国的风险投资之后才感觉，“百闻不如一见”。

硅谷，是美国科技企业最集中的地区，也是美国风险投资业务最活跃区域。因此我们的美国考察第一站就是硅谷。到了硅谷，我们感觉不到当时的美国正在经历经济萎缩——公路上车水马龙，到处堵车，我们从斯坦福大学到主干道就整整花了一个小时。按时上门拜访已经是不可能了，每到一个拜访单位，我们的第一句话必然是为迟到而说对不起。不过随同拜访的当地人告诉我们，现在最繁荣的时刻已经过去了。他指着路边不断闪现的房屋出租广告告诉我们，去年上半年

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

要想在此租间办公室几乎不可能。

在2000年我参加广东省的国际咨询会时，曾向1997年诺贝尔经济学奖获得者迈伦·斯科尔斯（Myron S. Scholes）请教。当我问道风险投资是一个辅助型行业还是独立性很强的产业时，斯科尔斯回答说，美国确有不少风险投资是某些大产业集团或大投资银行等机构的附属公司，但也有不少独立的风险投资机构干得不错。而这次到美国后，我学到了一个新词“主流风险投资”，意思是唱主角的风险投资。那么美国的主流风险投资有哪几家？其背景是什么？在国内日常接触的境外风险投资较多是具有产业和金融背景，而作为独立的风险投资机构应如何发展自己？这些问题看似基本，其实与深创投的发展方向息息相关。深圳市创新科技投资有限公司尽管有深圳市投资管理公司作为大股东，但无特定的产业或金融业的背景，是独立性较强的风险投资公司。因此，我觉得在美国的主流风险投资中必然能找到相似公司作为我们未来发展的参照样本。

考察中，我们接触的风险投资机构有英特尔、华登集团、中经合、宏轩集团（台资背景）、梧桐创业投资公司、硅谷银行、华平集团、派拉蒙资本投资公司、EPC风险投资管理公司、曼哈顿资本集团等不同规模的十多家。它们大部分具有金融、产业或集团的背景。由此我认为：风险投资是一个集金融融资、科技产业投资和资本市场运作为一体的业务，有一定金融、产业背景有利于风险投资的发展。同样，如果商业银行、投资银行、产业集团有风险投资作为辅助，这将有利于提高其集团的综合竞争力。

具体来讲包括以下几个方面：

风险投资业务与商业银行业务的结合。我们拜访了美国硅谷银行，对该银行的商业运作模式非常感兴趣。硅谷银行称自己是全美唯一的高科技银行，该行的做法是，不从事对私业务，服务对象为硅谷以及全美的高科技企业，商业运作模式是通过向高科技企业发放商业贷款获得一般贷款利息，同时再索取该企业少量的股权作为风险贷款的额外回报。据称这一商业运作模式已获得很大的成功，被美国不少商业银行借鉴，一些国家的银行等机构也谋求与硅谷银行合作，希望引进这一商业运作模式。

风险投资业务与投资银行业务的结合。我从事风险投资行业后，接触的境内境外风险投资人员不少是过去的同行和老朋友，那次到美国考察也接触了一些在证券公司和投资银行内从事风险投资业务的人员，他们的观点是：风险投资必须

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

与资本市场运作结合。在美国，很多证券公司或投资银行都有自己的风险投资机构，他们的长处是资本市场的运作，他们把风险投资与投资银行业务结合起来做，实际上就是为他们的投资银行业务培育项目源。

风险投资业务与高科技产业的结合。在美国主流风险投资机构中，软银、英特尔、通用电气等大型企业集团所属的风险投资机构都排在前二十位。当我们拜访英特尔位于硅谷的总部时，英特尔负责风险投资的休斯顿（Jin Huston）先生向我们介绍英特尔的投资策略：尽可能影响互联网经济的发展，支持英特尔新事业的发展。我们还拜访了另外一些有行业背景的风险投资机构，他们投资的方向和策略基本相同，即利用行业背景和经验，从资金上支持一些与本行业密切相关的新型项目。在投资退出上，可灵活选择 IPO 上市或通过收购兼并，使其成为产业集团的一部分。

遗憾的是，我们没有机会拜访美国独立的主流风险投资机构，只是在一些场合见了一部分小型的独立风险投资机构。这些机构的管理层大部分来自投资银行或具有某一产业背景的企业集团。他们进入风险投资行业的初衷也是利用资本市场的运作经验或利用某一产业方面的经验去从事风险投资。实际上，美国风险投资机构的管理层往往是由资本市场背景和产业背景两方面人才复合而成的。

另一个我感兴趣的课题是，美国风险投资机构与科技企业之间的关系。作为同行，我们希望了解美国风险投资所感兴趣的项目是什么。在一些美国风险投资机构的安排下，我们与美国一批创业企业的企业家见面并听取了他们的项目介绍。拜访了从事新一代 IP 电话研制的 SS8 网络公司、从事集成电路设计的思略科技、从事芯片设计的百利通科技。在纽约，由中国旅美科技协会、金融协会等机构为我们一行组织的欢迎宴会上，我们又见到了不少以中国留美学生为主的科技型企业家，收到了不少项目商业计划书。

在美国，几乎每到一家风险投资机构，我们都会问及实务运作的问题。不少美国风险投资机构就这方面问题为我们进行了认真准备，并以授课的方式向我们介绍他们的做法：

牵头融资人的概念。联合投资是风险投资的投资策略之一，但在美国的风险投资联合投资过程中，有一家风险投资机构作为牵头融资人发挥主要作用。在融资过程中，牵头融资人在项目企业的会计评估、商务谈判、相关法律文件起草等工作中承担主要责任，起着组织和领导作用。同样，权利与义务对等，牵头融资

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

人所做的财务顾问工作会获得相应的报酬。

一次策划，多次融资。在美国，不少创业企业向我们介绍了他们的多次融资计划，这些都是在风险投资的帮助下制定的，我把这称为“一次策划，多次融资”，即风险投资机构选中一个投资项目之后，根据企业在不同时期对资金的需求，设计分阶段的筹资计划。

风险投资重视前期创业项目。我国风险投资较为重视的是中后期投资项目，而美国风险投资往往从早期项目着手。这其中的原因除了对投资项目不同阶段的偏好外，还有一个原因就是投资资金来源不一。在美国，风险投资机构大多采取基金的形式，即一个基金从设立到终止，资金不能重复投资，也就是从投资到撤出，不论时间长短都是一次性的。对美国的风险投资机构来说，筹资一次并不是十分容易的事，当然不会去做一年半载期限的投资。而在我国，投资是以有限公司的形式进行的，不在乎资金的使用次数，因而在重视长期投资的同时也不会放弃短期投资获利的机会。

风险投资机构的专业团队。我们所走访的美国风险投资有一个共同点，就是人少、钱多。如华平基金管理公司是一家全球性的投资公司，管理的基金规模为50亿美元，但仅有100个管理人员和50个合伙人。又如华登基金管理公司，已投资22亿美元，但在世界各地的员工仅为100余人：其中投资经理40人、财会人员30人、行政人员40人。英特尔投资规模很大，但该集团从事风险投资的人员也只有300多人，而且分布在15个国家和地区。我们拜访了已与我们建立合作关系的新加坡大华资产管理公司硅谷办公室，那里常驻人员仅有两人。所有的美国风险投资公司几乎都是宁可在会计师事务所、律师事务所等方面多花点钱，也不愿意多雇人。美国风险投资人员素质要求高，待遇也高，因此人员成本是风险投资最大的支出。

风险投资的投资管理。我们也强调投资后的管理，但是对于怎么管和管什么还心存疑虑。带着这些问题，我们每到一家风险投资机构都询问了增值服务。回答是：一是抓重点。即风险投资机构对被投企业增值服务的主要内容是，帮助企业落实每个阶段的融资计划，重点做好被投企业IPO上市策划等工作。二是根据投资的不同阶段或不同的企业，投入不同的管理力量。早期项目投入的管理力量多些，后期的项目则可少些，对管理团队强的企业，投入的管理力量可少些，反之则要多些。三是从组织架构上进行优化设置。有些风险投资机构设有专门的投

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

资管理机构，但也有不少风险投资机构和我们的做法相同，实行投资经理负责制。

风险投资的行业重点。2001 年前美国风险投资热衷的投资对象是互联网相关项目，等到互联网经济热过头了，一些美国风险投资兴趣转到生物医药方面。他们认为医药行业具有长期的成长力，每个人生病都要吃药，而药的生产成本仅为其销售价格的 1% 左右。

风险投资项目慎审调查重点。境内外风险投资机构在对投资项目慎审中，都将管理团队列为重点。境外一个风险投资家曾这样比喻：如果说对地产商最为重要的始终是地块，那么对风险投资而言就始终是管理团队。但是这次在美国，我们感到同样是重视管理团队，但我们与境外风险投资的考察角度不完全一样——他们强调的是创办企业的经验，物色的是企业家；而我们往往过于重视技术背景，找的是行业专家。

尽管这次考察前后只有两星期，但收获不少。事实上，从 2000 年到 2005 年，国内创业投资也经历了一个寒冬季节，深圳不少创业投资机构退出了这一行业。深创投能够走出冬天、走出有自身特色的发展之路，与那次美国考察学习有很大关系。

去台湾

当年，世界上公认美国、以色列和中国台湾的创业投资行业是最成功的。2002 年 4 月，我率深圳创业投资公会代表团访问台湾，是大陆第一个访问台湾的创业投资代表团。我们一行 11 人，包括深圳市政府副秘书长唐杰博士和深圳创业投资同业公会李佰泉、于向东、厉伟副会长及部分理事。

那次访问台湾创投业的最大体会是，应该把创业投资行业当做一个新型产业加以扶持。

我记得当时在广东省担任常务副省长的王岐山在一次国际研讨会上曾说过："我国众多新兴行业中，与世界大部分国家或地区几乎同时起步的只有创业投资行业。"到台湾后，我们仔细了解了台湾创业投资行业发展历史，对王岐山同志讲的这句话感受更加深刻。

相比大陆，台湾地区创投业起步算不上早。1982 年，台湾从美国引进创业投资机制，1983 年颁布有关管理规则，直至 1984 年底台湾才产生第一家创业投资机构——宏大创投公司，这比大陆 1985 年成立的第一家创业投资机构——中国创

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

业投资公司仅仅早几个月。但是，大陆的创业投资行业在此后十多年间却停滞不前，直到1999年才重新起步。而台湾这段时间几乎几年一个台阶，一步步推动创业投资发展，直至形成一个被世界公认的成功创投行业。

与大陆一样，台湾发展创业投资的初衷是推动台湾高科技产业发展。2000年后台湾的高科技产业发展已具有相当规模，对创业资本的依赖性似乎已不像过去那么强，台湾推动创投业发展的措施也不像过去那么积极。台湾一些创业投资专家认为："多年的实践证明，创投行业也可以像银行、证券、保险业等一样成为成长性很强的新型科技创业投资金融产业，应该把创业投资作为一个新兴产业来发展。"

访问台湾的第二个心得是：发展创业投资可以有本国或本地区的特色。

不管是不是有口无心，"国际化，规范化"已是大陆不少企业家常念的经。如果你不识时务地再说发展有中国特色的创业投资，恐怕会有人对你嗤之以鼻。但是我始终认为，一个行业甚至一个企业的发展不可避免地会打上本国或本地区的烙印。这几年，境内创业投资机构与境外的机构合作较为普遍，不少境外合作伙伴坚持他们主导合作项目，走他们曾经成功走过的路。但实践证明这些合作项目成功率并不高。

由此我似乎悟出点道理：在中国发展创业投资，由于投资环境、创业资本来源、投资理念、创业企业技术层次等与美国等国家和地区都有很大差异，硬搬境外那套做法，成功率不可能高。发展创业投资应该有本国或本地区的特色，这方面台湾创投业的发展很能说明问题。台湾的创业投资也是学美国的，但是台湾并没有把美国的有限合伙管理模式照搬回来。台湾从创业投资机构的设立，到具体运作程序和政府的优惠扶持政策都体现了台湾地区的特色，而且做得也很成功。

台湾的创业投资机构基本分为两类，创业投资公司和创业投资顾问公司。创业投资公司可以自任管理人，也可委托专业管理团队——创业投资顾问公司管理。截至2001年底，台湾共有79个创投管理团队，管理着179家创业投资公司。在79家台湾式的基金管理团队中，以创业投资顾问公司为名的专业化管理公司近50家，其余是创业投资公司自己组建的管理团队。在台湾，设立创业投资公司的基本条件是：实收资本额不少于2亿元新台币；经营团队必须具备科技投资和管理的经验；经营管理团队必须专职。

台湾的不少创业投资顾问公司已不是小小的投资管理公司，而已发展成为大的集团公司。我们拜访过的富鑫、怡和和华鸿等公司在台湾创业投资商业同业公

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

会《2001 年度创业投资产业调查报告》中都标明为“管理顾问公司”，但实际上都已是创业投资集团公司。翻开富鑫创业投资集团简介第一页就是富鑫全球网络，网络由富鑫台湾、富鑫美国、富鑫中国、富鑫新加坡等组成。怡和创投集团简介中列举的营运地点是中国台北、美国硅谷、新加坡、中国上海和苏州。这表明台湾的创投机构都已开始向岛外发展。据资料统计，台湾创投机构 2001 年台湾本岛投资金额与岛外投资金额分别占 53.49% 和 46.51%，而岛外投资主要是美国硅谷的科技项目。

不少国家和地区政府对创业投资实施优惠扶持政策，其中对创投机构实施税收优惠较为普遍。如德国对创投机构实施免征工商税，法国对创投机构投资后股权转让所得重新投资于创业企业时，其增值收益可以延迟课税，我国大陆不少地方政府对税收优惠也是针对创投机构本身的。而台湾早先的“投资抵扣”则是针对创投机构出资人的，这不仅有特色也很有效。创业投资发展的关键问题就是“进口”和“出口”，即如何吸引更多的资金成为创投资本，这与创业投资退出渠道问题同样重要。

美国与台湾的考察之行，也是我们的取经之路。可以说，深圳创投公司后来走的每一步，都参照着这些宝贵的经验。经过不断学习、不断与海内外同行交流，再经过一两年的理论与实践结合，创新投资公司干部和员工的理论、业务水平获得大幅度提高。

硕果累累

深圳创业投资公司创造了中国本土创业投资的神奇故事，财富效应带动了国内创业投资行业的发展。深圳创业投资公司由此被认为是中国最大的，也是最成功的“官办”创业投资机构。当年的创新投资原始股东们也获得了丰厚的投资回报。

顺利增资

沿着我们拟定的企业发展策略，深创投成立当年就有了 2 000 多万元利润，

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

每股可分2分多钱。我提出当年分配，但王穗明董事长误以为是股东要分红，一度问我怎么回事。我告诉她这不是股东提出来的要求，而是我的提议。分红虽少，但是可以表示我们是追求企业效益的。王穗明最后同意了我的想法，并表态："我们政府那块5年不拿回去。"

第二年按计划深创投要增资到16亿元。这次募资情景发生了根本变化，参与者踊跃。深圳机场率先要求增资到3.2亿元，而上海大众公用、广东亿安集团罗成、上海当时的首富周正毅都要求大额资金进入。董事长王穗明说："阚总，得好好把关，要挑点好人家，必须有真金白银的。"最后，9亿增资额度中的6亿多分给了深圳机场和上海大众公用，剩下2亿多给粤电力、广深铁路、福田投资等企业分了去。企业为什么改变了对深创投的看法？我想，原因之一是深创投与原先政府办的公司不一样，能从股东角度顾及企业的经济效益。

充分授权

经我同意进入筹备组的王守仁是山西人，爱动脑子，文笔好。因此我请他主持公司研究工作，同时创办一份内部刊物，刊名就叫《创新》。最初稿件来自公司筹备组成员，以此来激发大家学习研究的积极性。

《创新》杂志第一期出版在深圳创新投资公司创立之日。一本《创新》杂志，促使创新投资公司内部形成很强的学习研究风气，大家在创业投资理论机制、创业投资在中国的探索与发展、创业投资本土化实践、创业投资特色之路等方面畅述己见，而我也坚持每期写一篇。《创新》杂志每期印2 000份，不仅是公司内部学习交流的刊物，也是行业内部的交流刊物。2002年，我们选择其中的优秀文章汇编成册，通过金融出版社公开出版发行了《创业投资在中国》一书。庄心一为该书作序，序言中他回顾了深圳创业投资的发展历史，对该书给予了肯定：

> 创新投在过去的三年中勇于探索、勤于思考，坚持在实践中学习总结和进行理论研究，这是难能可贵的。本书汇集的研究成果，倾注了探索者们对创业投资业的真挚情感和大量心血，体现了他们的高度社会责任感和事业心，同时也从一个侧面记录了公司的成长历程，读后久久难以释怀。

创新投资公司内部的学习氛围非常浓，大家时常就业务问题进行讨论。当时

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

争议多的是重点投资处于哪个发展阶段的企业的问题。我主张同时也是实际上在做的是，重点投资相对成熟的企业。我的理由是：国内创业投资要成为营利性行业，只有这样才能吸引更多的创业投资资本进入。投资种子期企业周期长，只能投入少量资金。我认为：从投资者的角度来看，他们投资我们的目的是获利。他们中不少是上市公司，班子几年一换届。在他们的任期里看不到效益的投资对于他们的激励效应要小很多。海外创投资金很多是养老基金、社保基金，和我们的资金来源是不一样的，因此对他们来说企业多年不盈利是没有关系的。但是如果我们几年没有效益，就没有人敢投钱给我们了。

我记得，成思危副委员长当年也参加了我们的争论。成思危副委员长享有“中国风险投资之父”的声誉，对风险投资有深刻研究。那几年他每次到深圳都要到深创投视察。他也认为我搞的是没有风险的风险投资，并建议我把投资阶段往前移，而我也坦率地向副委员长谈了我的观点和想法。

如果说，上述是有益的创业投资理论探讨，那么此后有一段时间味道就变了。

有些人说我只关注企业自身经济效益，而不注重社会效益。这种非议不但公司内部个别人有，而且在深圳人大、政协那里都有反映。但我坚持认为这没错，企业当然要重点考虑自身效益，因为只有这样社会效益才能体现。深圳创业投资公司的钱可不是什么“863 计划”或是“科技扶持基金”，投了钱是需要回报的。深创投的资金有政府的也有企业的，政府或许可以做赔本的买卖，但是其他股东是不乐见投资亏损的。何况深圳创新投资公司要做大做强，还要进一步募集境内外创业投资资本，而一个不讲自身效益的企业对投资者能有什么吸引力？

外界噪音越来越大，工作也因此变得不得心应手，一些带有创造性的做法常遭到曲解，这些令我有段时间非常不愉快。恰在此时，上海有领导希望我回上海工作，我就以个人私事为由向深圳市主管市长和深圳创新投资公司董事会提出了辞呈。

上海方面知道此事后，市领导立即安排上海国资委主任与我见面。上海国资委主任向我谈了市里对我工作安排的初步意见，希望我暂时先到刚成立的上海国有资产经营公司担任常务副总裁，等以后有机会再作安排。征得我同意后，我与上海国有资产经营公司祝总见了面。他非常欢迎我与他共事，并很快为我安排了办公室和工作配车。根据市领导的布置和国资办的落实，组织部门表示待我作出最后决定后就可下达对我的任命文件。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

但就在此时，深圳方面却做出了一个令我感动的举动。庄心一副市长把我的辞呈递给了张高丽书记，张书记批示："请各位常委阅，建议做好工作留下。"随即，深圳市委所有常委都在上面签了名。面对这样的信任，我别无选择，只能留下。

事后，张高丽书记在接见我们时，鼓励我大胆放手干。副市长兼董事长王穗明也找创新投个别干部谈话："好好跟着阚总干，否则，立马给我走人！"

激情迸发

在市领导支持下，我在深创投获得了一段较好的工作时间。创新投资公司不仅完成了增资扩股、建立了内部激励机制，又在全国性、专业化、国际化方向上接连迈出了重要的步伐。

2000年，我们与新加坡大华银行和淡马锡合资成立了新的投资基金、投资管理公司和创新科技园；2001年在深圳、上海、武汉、成都、西安和哈尔滨成立了六个区域性的投资管理公司和投资基金。并通过与银行的合作，深圳创新投资公司业务辐射范围扩大到全国高新技术企业集中区域，而自身的投资能力也很快增加到30亿元以上。深圳创新投资公司成为少数具有全国性影响、全国性投资能力的本土创业投资机构之一。

不少报道提到了深圳创新投资早年内部激励机制的形成。实际上，深圳创新投资最初的内部制度，包括薪酬制度都是早年上海申银证券各项制度的翻版。在研究员工激励机制时，庄心一副市长、王穗明董事长都参加了。庄心一副市长提出拿出利润的30%建立管理团队的激励机制，但我认为只要8%就行。很多员工认为我很傻，其实我心中早就算过一笔账：当时创新投资员工不足30人，每年利润1.2亿元以上，按8%计算可提取960万元，人均30多万元。而且这还是初创期，一旦利润成倍上升，那么奖励金额更加不是小数目。到那时30%的比例就难以获得股东们的赞同了。我是宁愿少要一点钱，但是要一个长期稳定的激励机制。

不到两年时间，创新投资公司投资创业企业近70家。在境内创业板市场迟迟不能推出的情况下，通过海外上市和股权转让的方式实现部分投资项目的撤出和股权变现。在全国创业投资行业普遍不景气的情况下，深圳创新投资公司实现连续三个会计年度盈利，累计实现利润2.5亿元，成为全国注册资本最大、投资项

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

目最多、盈利能力最强的创业投资机构。

“独木不成林”——深圳市领导和我不谋而合，都认为深圳中小企业需要的不仅是一家深创投公司，而是一个创业投资行业。2000 年，在庄心一副市长的支持下，由深圳创新投资公司推动和组织，全国第一家创业投资行业协会——深圳创业投资同业公会成立。我兼任会长，王守仁任秘书长。通过搞培训、任职资格考试、举办论坛、境内外同业交流等活动，两年后，深圳创业投资同业公会会员发展到 140 多家，资本规模达到了 115 亿元。同业公会与全国各地创投业以及中国台湾、美国、中国香港、日本、韩国等国家和地区的创投业进行了广泛合作和交流，使深圳市成为全国创业投资机构最多、创业资本规模最大、创业投资最活跃的城市。

那几年，我的激情又被调动起来：一边是创新投资公司的工作，一边是创业投资同业公会的工作，同时还要到处讲课普及创业投资知识和宣传深圳的创业投资行业。一切仿佛回到了我在证券行业创业的初期。

最耀眼的官办“VC”

曾有一篇文章是这样描述我的：“在中国证券市场上闯荡多年，阚治东的江湖名声不错，但争议一直不离左右。崇拜者和竞争对手对他持有不同的理解，但在有一点上却达成了共识：他对如何赚钱有着极端良好的感觉和不同寻常的想法，是无法仿制的‘赚钱机器’——惊人的利润是他达到如此评价的最好证明……”我认为“争议一直不离左右”这句评价，确实是我这许多年职业生涯的真实写照。

值得欣慰的是，我和同事们在深圳近三年的开创性工作再次获得了社会的认可。2001 年 12 月 18 日，在京举办的“2001 年中国创业投资年度论坛”上，主办方 Zero2IPO（清科）公司与协办方《数字财富》杂志等共同公布了“2001 年中国风险投资 50 强”和“2001 年中国最活跃的风险投资人”联合评选结果。深圳创新投资公司和我本人继 2000 年之后再次名列其中，创新投资公司名列 50 强第二名，我本人则在 20 位当选的风险投资人中名列第一。另外，《21 世纪经济报道》在 2001 年 12 月 31 日把我与国内 40 位创业英雄、38 位跨国公司高层、22 位世界各地华人领袖，并称为代表中国积极向上的力量。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

2005年A股IPO的窗口打开之后，深圳创业投资公司早年投资的项目中已有近30家公司上市或即将上市。还有一些投资项目通过协议转让的方式溢价退出，如中材科技、同洲电子、科陆电子、福晶科技、金证科技、亿胜生物、汉方中药、朗科科技、视得安安防科技、丰华生物、雅图数字、武汉维豪多媒体、键桥通讯、上海微创、大连路明、达实自动化、潍柴动力、哈尔滨直线电机等等。这些案例的成功创造了中国本土创业投资的神奇故事，它们带来的财富效应激发了国内创业投资行业的发展。深圳创业投资公司由此被认为是中国最大的，也是最成功的"官办"创业投资机构。当年的创新投资原始股东们也获得了丰厚的投资回报。

前些日子的《中国企业家杂志》有篇文章——《深创投：最耀眼的官办"VC"》，其中谈到了我：

深创投的第一任总裁是阚治东。阚当时在证券界已经小有名气，加盟深创投时是第一次做创投。他不想辜负这些股东，想了个"闲置资金不闲置"的办法。他将部分资金投向了他熟悉的证券市场上。2000年，深创投全年收入1.2亿元，利润达9 158万元。

善于学习的阚极富事业心。他曾数次率队前往美国硅谷、以色列、中国台湾考察拜访优秀的VC。他觉得海外大的VC大多有着强大的金融集团背景或者实业背景，凭单一的VC业务难以做大。在证券市场小有收获后，阚试图打造一个金融帝国，同时发展创投以外的金融业务。不过这也极大地分散了深创投的精力，因此让深创投被业界广为质疑。

多年后，李万寿也认为，这是深创投走的一段弯路。

阚在深创投的总裁职位做到2002年，之后重返证券界。在阚治东时代，他给深创投留下了宝贵的财富。阚曾用他的语言解读了李子彬和庄心一所指示的精神："既然李子彬市长说是商业化运作，就应该是哪里有钱挣，就往哪里投"，"市场不讲地域、不讲行业、不讲国界"。在这种解读之下，阚治东同国际上的基金展开了合作，同时也在全国各地布点。为了能管理更大规模的基金，阚一方面扩充注册资金，到2000年，深创投注册资本达到16亿元人民币。同时阚也面向全国，从大型上市公司中吸收资金，建立了各种类型的基金。

此外，阚治东也为深创投营造了浓厚的学习和创新氛围。2000年的深圳

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

高交会上，阚治东发起成立了深圳市创业投资同业公会，给同行的学习交流提供了平台。2001 年，深创投创办了内刊《创新》杂志，这个刊物成为当时深创投管理团队学习交流的平台。每次出国考察后，阚都会及时写自己的学习心得，发表在《创新》内刊上。除了深创投的成员，其他创投机构的 VC 也会在《创新》上发表自己对创投的摸索心得。

在创投业务上，阚也有其观察。2001 年年初，他指出："创业板在刮风。有的机构乱投乱抢项目。我们一定要慎之又慎，宁不投，不乱投。"

在李万寿看来，阚治东是深创投历史上的关键人物，他主要奠定了深创投的战略和创新基因。

今天，深圳创新投资公司已经风风雨雨走过 10 年。它的成功，绝不是一个人的成功，其中有深圳一批老领导的心血，也有深创投前后几届领导和员工付出的努力。我衷心希望深圳创新投资公司能真正成为国内创业投资行业的一面旗帜，领军国内创业投资行业。对于深圳创新投资公司的后任领导对我那段工作的评价，我深表感谢。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

第七章
不可为而为之

知其不可

我还记得，接到去南方证券的通知后，我曾给北京一位老领导去了个电话，他当即回答："不去！"听我已答应深圳市政府，他生气地说："答应了，还说什么！"

突如其来的"机会"

在2001年年底，原招商银行常务副行长万建华托中国证监会前主席刘鸿儒约我谈话。他告诉我，戴相龙行长让他负责筹备中国银联股份有限公司，他希望我能去这家公司担任执行总裁。我一度担心人总行领导对我担任执行总裁的态度，没料到人总行从戴行长、刘廷焕常务副行长、肖钢主管副行长都对此表示赞同。刘廷焕代表戴行长专门找我谈话，他首先表示欢迎我回到人行工作。随后谈了人总行这次专门点名让我参加这家公司筹备的原因，并介绍了该公司的情况和性质。最后就干部管理问题，刘廷焕表示，新公司里人总行方面就管万建华和我两

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

个人，其余干部由新公司自己管，而且公司暂时直接挂靠人总行而不挂靠金融工委。我与刘行长谈完话还没有回到深圳，人总行人事司的人已到了深圳市三大国有资产管理公司之一的深圳市投资管理公司。担任深圳市投资管理公司董事局主席和创新投资公司董事长的李黑虎立即给我来了电话，他说："老阚，你怎么要走啊，我们可是不会放的，我已向人事部关照了，不让他们拿你的档案。"

事情到了这一步，我只能去找深圳市分管副市长王穗明和庄心一。但两位市长都不同意放我走。特别是王穗明副市长话说得很重："阚治东，你现在走，对得起我们深圳吗？"公司一批员工听说我要走也急了："我们因为你在这里才来的，你这一走，不是把我们耍了？"一些股东得知此事也来电话，表示希望我不要走，说他们把资金投到创新投主要就是因为我……

人总行三番五次来电要我的档案和资料，同时表示只要我自己表态，深圳市政府方面的工作由他们做。但在最后一刻，面对深圳市领导、公司同事和股东们的挽留，我放弃了回人行工作的机会。这一次的放弃，对我来说意味着可能永远没有机会回到人总行系统了。

2002 年 5 月，我正率深圳创业投资同业公会代表团在台湾考察创业投资，突然接到深圳市委常委、组织部部长许宗衡的电话。他听到我还在台湾，就让我回去后立即去他的办公室。

回到深圳后我马上去了许部长的办公室。他没有任何的寒暄，开门见山地谈到了南方证券面临的严峻形势，表示市委、市政府以及中国证监会领导希望通过南方证券高层换人的办法扭转局面。许部长递给我一支"芙蓉"烟，还没等我点上，他就说："市委、市政府领导认为你是南方证券新班子最合适的人选，我代表组织上就此问题征求你个人意见。"

我还没来得及回答，许部长就加重语气郑重地说："老阚，组织上希望你能挑起南方证券这副重担！"

和人总行准备调我时一样，我担心当年在申银万国证券公司背上的处分问题，所以我第一时间就问："证监会是什么态度？"

许部长回答："会里也是这个态度！"

听到这句话，我不禁百感交集。如果让我回到 1996 年，让我在那场风波之中再次选择，我依然会选择放弃自己的证券业生涯去承担大部分责任而为申银万国证券公司保留一些元气。但是要说我对这个选择毫无怨言则言过其实，因为我在

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

证券业工作了十多年，接受处分对我而言意味着自己过去的工作被全盘否定。“会里也是这个态度”这句话，对我来说是对我过去事业的一种间接的肯定，也为我打开了重返中国证券业的大门。

我如同一个思家的游子，问也没问南方证券的具体情况，就表示服从组织安排。

提前履新

市委组织部领导找我谈话时没有具体说有谁与我一起进入南方证券班子。我的感觉是市里对我充分授权，负责全面工作。

就任之前，市委黄丽满书记约我进行干部任免前的例行谈话。我在书记秘书室排队等候的时候，前面一位满脸皱纹的高个主动递给我一张名片，“深圳建设控股集团副总裁贺云”。交换名片后，我问起贺云是到哪个新岗位高就，但直到黄丽满书记让我们一起去谈话的时候我才恍然大悟！

黄丽满书记简单地向贺云和我介绍了组织上派我们去南方证券工作的原因，表示组织上信任我们，要求我们应如何工作等等。而南方证券的新班子由贺云、梁键和我组成。贺云担任董事长兼党委书记，梁键担任专职党委副书记，而我的职务是总裁兼党委副书记。

在谈话中，黄书记也毫不客气地告诉贺云：“对你去南方证券担任董事长、书记一职，常委会研究时的意见是不一致的。在听取建设控股公司意见时，反响也很大，希望你能注意这些问题。”

然后书记转而又谈到梁键，要求我们严格要求他。书记还告诉我们，她已经给许宗衡同志说了：“找梁键谈谈，你们组织部下去的干部不要太厉害了。贺云胆子小，你们别把他吓着了。”说到这里，书记又接着自己的话说：“但有人对我说，书记对贺云不了解吧？他的胆子不小！”就这样，那天书记匆匆忙忙地结束了对我们的例行谈话。

此前一天，于幼军市长已找我谈过话。于市长劈头就说：“老阚，南方证券是一个火药桶，你去后不要一下子捅破它！”

2002 年 6 月 23 日，我接到通知让我去南方证券报到。当天，南方证券召开中层干部以上参加的大会，在会上市领导把贺云、我和梁键分别以南方证券党委

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

书记和副书记的身份介绍给大家。我和贺云在会上表了态度。贺云表示我们这个班子来南方证券的任务是“先救命，后治病”。

接下来，市委、市政府以文件形式把我和贺云作为总裁、董事长人选推荐给南方证券的股东会和董事会。随后几天，南方证券在五洲宾馆召开了股东会和董事会，会上一致通过了我和贺云的任职决定。

随即，证监会领导找我们谈话，认定了我们的高管资格。深圳市证管办张云东主任亲自到南方证券宣读中国证监会对我和贺云两人的高管资格批复文件。

6 月 23 日干部大会结束后，我准备回原单位进行工作移交。没想到会议一散，南方证券计财部主持工作的董宇辉等人把我截住——南方证券原总裁郭元先会议一散就去新单位建设控股公司上任去了，而此前郭元先已有几天不处理具体业务了，因此计财部累计了一大堆融资文件亟待批复，大量请示文件急需处理。

所以，2002 年 6 月 23 日成为我在南方证券履新的第一天。尽管在那天我从法律程序上还不是南方证券总裁，但南方证券的困难、南方证券的问题、南方证券的风险、南方证券沉重的包袱和巨大责任就已经压在我这个候任总裁身上了！

危机四伏

关于“南方证券高层‘换血’，力挽破产败局”，不少媒体分析了其中的原因。

有文章认为：

> “南方证券的体制导致了它目前的现状，随着公司的不断发展，管理层内部权力争夺开始在浪尖上凸现，而这种内耗演变到去年的破产之说”，导致“高层换血也就是必然”。

还有文章分析：

> 南方证券业务规模已经相当庞大，委托理财的规模已经达到 40 多亿元，此外还有规模很大的自营业务。由于种种原因，这些投资都没能及时减仓。屋漏偏逢连夜雨，南方证券在哈药集团上的配股包销空前巨大，需要 10 亿元资金，而哈药配股上市无端延迟，更成为南方证券资金紧张的证据。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

还有记者分析：

> 南方证券直接控制资金量500多亿元人民币，如果再算上关联交易和间接控制，其控制资金多达1 000多亿元。这样的巨头破产，对市场的冲击是近乎恐怖的……南方证券果真破产的话，市场将回跌到千点之下。

尽管当时外界对南方证券的报道有许多误传和讹传的东西，但南方证券可能破产一事并非危言耸听。当时南方证券资金上捉襟见肘，经营上收不抵支，账面资不抵债——早已事实上破产！

为了向市政府和董事会汇报，在我去南方证券后，公司副总裁许均华组织人给我整理了一份材料。材料把南方证券账面上的问题归纳为六个方面：

第一，南方证券七八十亿巨额不良资产问题。早几年，南方证券的实业项目在全国各地轰轰烈烈地全面铺开。盖楼，买楼，办工厂，搞宾馆，炒黄豆、红小豆和三夹板——用南方证券员工的话说是，除了没买过飞机什么都干过。因此，短短几年工夫南方证券已经形成了巨额的非主业资产和不良资产。当年在上海我接手上海万国证券时，全行业都说万国证券实业是如何如何的大，但实际情况也就是10多亿元的规模。而南方证券仅剥离给华晟达控股公司的实业资产就有60多亿元，大部分以应收账款的形式在南方证券账上挂着。

第二，南方证券100多亿短期融资问题。2000年南方证券增资扩股后，资本金增到34.5亿元，其中有1.5亿资金并没有真正到位，减去历史上形成的亏损，实际上账面自有资金为20亿左右。非主业资产和不良资产占用80亿，自营股票约70亿，下拨各分支机构营运资金近10亿，实际占用资金160多亿。资金占用远远大于资金来源。证券公司没有太多的规范的融资渠道，为求资金来源和资金占用的平衡，南方证券除占用大量客户保证金外，还形成不规范的短期融资100多亿元。这些巨额的短期融资不仅给南方证券每年形成六七亿元的巨额财务开支，而且更要命的是，资金链一旦衔接不上，南方证券不可能生存下去。而当南方证券危在旦夕之时，原来死缠着它的金融机构也纷纷疏远，致使其原本就绷得紧紧的资金链险象环生，大量的到期债务问题更是凸现出来。

第三，南方证券自营和代客理财形成的近百亿股票库存的问题。南方证券的庄股在业内有很高知名度，2000年前南方证券的所谓盈利有很大一块来自自营和代客理财两项业务。时过境迁，在市场不景气之时，证券公司“做庄”没那么容

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

易了，在此情况下“庄股”反而成为不少证券公司沉重的包袱。南方证券更不例外，其自营和代客理财形成的股票总额在百亿以上，主要集中在以哈药、哈飞即“双哈”为主的几个“庄股”上。

第四，保证金占用的问题。中国证券业大部分是从银行分离出来的，在早期，不少证券公司把客户存入的买卖保证金视为银行的存款，并没有分户管理。直到1997年，中国证监会才提起客户保证金管理的问题。由于历史的原因，证券行业内占用客户保证金是普遍的问题，南方证券更不例外。

第五，南方证券2001年和2002年上半年20亿元以上的亏损问题。另外，南方证券的自营和代客理财也形成了10多亿元的巨额浮亏，还有5亿多元的理财实亏挂在账上。

第六，南方证券166件债权债务诉讼案件和大量债务问题。我去南方证券后，在公司办公楼第20层，见不少会议室有一堆又一堆人聚在那里闲聊。我感到奇怪，有人悄悄告诉我这些人都是来讨债的，并让我平时一般不要去20层，免得被他们缠上。公司法律事务部门报告，各地法院受理的南方证券债权债务案子有166件，其中有些案子已进入法院强制执行阶段，而公司领导随时可能被法院传唤。果然，就在我去南方证券不久，接到了公司自营部门的紧急报告——因为一笔几千万元逾期未还的委托理财款，公司在上海证券交易所的自营账户给天津法院封了。班子经过商量，只能决定“赶紧还了吧，别影响公司的正常业务”。这笔钱刚刚还上，还又有其他地方的法院又去封南方证券别的自营账户。有个地方法院做得更绝——拉来两车法警，上门先把公司计财部的账给查封了，然后拿着相关文件要带走公司主要领导。

此外，南方证券还面临信用危机、业务违规违法、管理不规范、队伍不稳定等问题，每个问题都危及着南方证券的生存！

例如，我们去南方证券不久后，市外管局就来了份《事实确认书》，指出南方证券在2001年存在一系列违反国家外汇政策的问题，并要求三天内给予确认答复。随着又来了一份处分意见书，对南方证券罚款1 500万元。

担保问题也混乱不堪。不少诉讼是因为南方证券过去替人担保而引发的，有几例涉案金额达上亿元。其中一些担保事项与南方证券业务毫不相关，而当问起这些担保事项当年的批准程序时，竟然无人能说得清楚。

更令我惊讶的是账外账。赴任后没几个月，南方证券的纪委监察室报告他们

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

最近清理回来的账外账资金有几千万元，而且这类资金还有一定数量。

在一些人看来，我这个新总裁问题不搞清楚就匆忙上阵，将来难免会出现责任不清的问题，对此我其实心里非常明白。但是我“提前履新”南方证券的原因之一是相信组织、相信领导。我认为任何事情都有个来龙去脉，这些问题如果不是我这个后任总裁的责任，只要主观上不去混淆是非，就不可能出现责任不清的问题。原因之二是我认为靠自身的力量也不可能查清这些问题。最后的原因是我接手南方证券是去解决问题而不是去捅破问题。有领导告诉我：“你们到南方证券不是查问题，而是解决问题的。如果是查问题，我们会派审计局的人下去。”更有老领导告诫我不要去碰那些陈芝麻烂谷子的旧事。

我清楚在自己来南方证券的工作性质与目的。我不但不能纠缠历史烂账，还要在场面上采取理解的态度。这些问题我只能一律称为历史问题，不作自己的评判。

各方反应

我重返证券业的消息在证券市场引起一定程度的轰动，不少朋友向我表示祝贺，祝贺我经历了1996年那场证券市场风波后重返证券业。对当年受处分一事始终愤愤不平的一批老同事、老朋友更是高兴，他们把此事看做是政府有关部门为我“平反”。

我重返证券界一事令我成为中国“2002年股市十大新闻人物”。一些文章对我这个“新闻人物”是这样介绍的：

> 2002年，阚治东回到证券行业，出任南方证券总裁，业界称“阚治东复出”。阚治东曾站在中国证券市场的风口浪尖。1990年任申银证券公司总经理，依托工行上海分行的网点支持，迅速使其成为全国第一大券商；1996年，上海申银证券公司和原上海万国证券公司合并组成国内第一家股份制证券公司，阚治东任总裁；1997年，因上海申银万国证券公司在1996年股市行情中操纵股价的表现，《人民日报》发表文章，点名批评了上海申银万国证券公司，阚治东也因为要负领导责任而被迫离职，离开上海申银万国证券公司，也离开了证券市场的风雨浪涛。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

也有媒体这样报道的：

目前，业界对贺云、阚治东两位头面人物重返证券界反应不一，有人表示惊讶，有人认为正常。一家正在中国洽谈成立合资证券公司的外商，原本对频频传出不利消息的南方证券没什么兴趣，但阚治东出任南方证券总经理后，表示也不排除与南方证券合作的可能性，由此可见阚治东在证券界的江湖地位不低。

当然，也有媒体对我到南方证券能否有所作为持怀疑态度，有一篇文章以《阚治东的“黑铁时代”》为题，把我的金融职业生涯分为几个时代：

工行上海信托——阚治东的“史前时代”

申银万国——阚治东的“黄金时代”

深圳创新——阚治东的“白银时代”

南方证券——阚治东的“黑铁时代”?

文章作者在“黑铁时代”后面画了一个问号，表达了自己的疑虑：

2002年6月21日成为阚治东金融生涯的又一新起点，他被任命为南方证券的新总裁。这天也是他解禁的日子。事件的背景为南方证券面临困难，在高层换人之前曾有过破产传言。深圳政府和中国证监会让被禁止从业达5年之久的阚重出江湖，除对其非凡能力的信任之外，也希冀此次换帅能够重振南方证券甚至证券业的昔日辉煌。阚治东来到南方证券，还能够再现昨日雄风吗？这次出山能否为他的从业生涯抹上一笔重彩呢？让我们拭目以待吧。

也有朋友对我到南方证券工作表示不理解：“在创新投干多好！全国最大的创业投资公司，人少钱多的机构，多少人想往里进，你却放弃了这个好机会。去南方证券，图什么?”还有一些了解南方证券情况的朋友为我担忧：“你怎么去那里？知道那是个什么破摊子吗?”

我还记得，接到通知后我曾给北京一位老领导去了个电话，他当即回答：“不去!”听我已答应深圳市政府，他生气地说：“答应了，还说什么!”

不过，证券市场对我们的复出还是给予“配合”——上海、深圳两地交易所全面飘红，出现了很长时间未见的大幅上涨行情。这给濒临破产的南方证券带来了一线希望，也让我对未来南方证券的工作增添了一点信心。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

全力扭亏

南方证券总裁室统一了思想：不纠缠历史性问题，调动一切可调动的积极性，突出业务重心，把扭转亏损持续经营问题作为各项工作的重中之重。

“悲情新政”

我到南方证券不久，有媒体以《阚治东悲情新政》为题，认为：“他的命运注定要和挽救陷入危机中的南方证券的出路扭在一起。而现在的情势早已不是以前的那般光景，证券市场正经历着前所未有的转轨阵痛”，“阚更像充满勇气和豪气的草莽英雄，依靠一个草莽英雄的力量，就能改变南方的命运?”

我不是草莽英雄，从未想过个人的力量能够改变南方证券的命运。我有勇气去改变南方证券是因为后方有组织的支持，前方有南方证券的 3 000 名员工的努力。

除了媒体关注我到南方证券后的工作，南方证券的员工也在关注我到任后的行动。可眼前的工作千头万绪，我该从何处着手?

此时的证券市场非五年前的光景，当时无论券商怎么折腾都不愁没有饭吃。现在市场低迷、交投萎缩，加上佣金制度的改革和严格的监管，整个证券行业都在苦苦挣扎。南方证券能好到哪里去?

南方证券的突出问题是持续巨额亏损，2001 年至 2002 年上半年实际亏损在 20 亿元以上。南方证券就像一个肤色苍白、持续失血的病人，而要保住生命，当务之急就是快速止血。因此，摆在我面前的选择很清楚——开源节流，精简机构，裁撤冗员，降低管理成本。但是这些工作要真的做起来，就不可避免地面对来自各方的压力和阻力。为此南方证券总裁室统一了思想：不纠缠历史性问题，调动一切可调动的积极性，突出业务重心，把扭转亏损持续经营问题作为各项工作的重中之重。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

我就经纪、投行、国际、自营、理财等业务一连召开了近二十个专题会议。这些会议对我来说既是一种业务研究，又是全面了解南方证券的契机。随后，我召开了南方证券业务工作会议。南方证券管理、业务部门负责人和营业部经理近200人参加了这次会议。会议确定南方证券下半年的工作指导思想是：“以经营效益为核心，抓住市场出现的新机遇，大力推进各项业务的稳步发展；理顺管理体制，加强风险控制；充分调动和发挥各个方面的积极性和创造性，坚定克服困难的决心和信心；讲究诚信，努力维护公司声誉，树立南方证券的新形象。”

会前，副总裁许均华主持制定了南方证券下半年的经营目标和管理目标，把这些目标以经营管理任务书的形式下达给每个部门和分支机构。我按过去在申银万国证券的做法，请各部门负责人登台接受任务书，并签署合法经营、合规经营的“十不准”承诺书。看着身着正装、士气高涨的南方证券干部们，我感到南方证券还是有救的！

死掐成本

南方证券经营压力来自巨额的成本费用。2001年度南方证券成本费用高达25亿元，每月高达2亿元以上。总裁室提出，将南方证券一年的成本费用压到15亿元以内。“只有把高额的经营成本费用降下来，南方证券才有活路”，这也是我到南方证券后经常讲的一句话。

为了降低成本费用，我制定了新的费用规定。要求从2002年7月起，包括董事长、总裁在内的所有高管人员，其可控费用中的业务招待费、差旅费、通讯费、外事费、车辆费、公杂费一律核算到个人。为了节省费用，我个人出差搭乘飞机买的都是经济舱打折机票。有一次我从哈尔滨乘机返回深圳，在飞机上与南方证券几个坐头等舱的干部不期而遇。他们见我进经济舱很是过意不去，还执意要与我换位子。这种费用落实到个人的方法起到了一些警示作用。2003年年初，当统计到个人的费用表公布之后，有的干部看了脸色铁青，有的找我反复解释其费用高于其他人的原因。

而降低费用的第二个主攻方向是压缩过大的营业、办公场所面积，降低装修标准，减少公车配备。我到任时，南方证券每个证券营业部营业面积都在5 000平方米以上。在市场不景气、网上交易比重提高、日常营业部里客户稀少的局面

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

下，许多重金租用的面积白白空闲着实在令人痛心。总裁室要求每个营业部面积压缩在3 000平方米以内并减少公车配备。这些措施得以较好落实，削减营业部使用面积20多万平方米，每年节省费用过亿。

尽管在降低费用方面取得了一些进展，但是南方证券的最大的出血点却没有能止住。我建议建立区域电脑中心和区域会计中心的建议，把南方证券几十个电脑机房和几十个财务部砍去一半。也提出关闭长期亏损的营业部，精简本部管理机构的建议。但这些建议大部分被搁置。

南方证券有74家营业部和十几个技术服务部，而管理这些营业部的机构有8个管理总部（或分公司），再加上还有经纪业务管理总部、稽核总部等部门——经纪业务辛辛苦苦赚的那点钱，还没到总公司就用完了。

不少地区总部有几十号人，坐在气派的办公楼里，但是仅仅管着八九个营业部。活少人多已是浪费，但是有些干部们连坐办公室的耐心都没有，上班时间去打麻将、打牌、打高尔夫，养成了奢侈、挥霍的不良作风。同样，南方证券总部也存在着令人心痛的机构臃肿现象——仅办公室就有董事长办公室、监事长办公室、党委办公室、总裁办公室、工会办公室和纪委办公室，每个办公室一大堆人都在做“管理”。

讲管理时髦而管理干部吃香，但真正干活的人、为企业创造财富的人反而没有地位，这不是南方证券公司一家企业独有的现象，但是在南方证券这种情况最为严重，已经威胁到了企业的生存。

为了降低管理成本、提高管理效率，我曾与公司几套班子协商，希望能搞综合办公室。但是大家均以条件不成熟推脱，最终总裁室只能在南方证券的区域分公司上做文章。南方证券区域分公司是纯管理部门，除了历史上一些不良资产需要清理外，其主要职责就是保证其管辖的证券营业部不出问题。一个分公司每年各项费用合计在2 000万元左右，摊到八九个营业部后每个营业部平均要分担200多万。这笔费用即使在营业部赚钱容易的年份，也是不小的负担。

冗员难裁

在我去南方证券之前，南方已实施过一次裁员行动。那次行动裁减了分公司和营业部员工400多人。虽然花费不少但是效果不佳，各地多次出现被裁员工闹

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

事的事件。特别是在武汉分公司，一批被辞退的员工占领分公司办公楼数天，要求补发他们一笔费用。当时我感到不解，这些员工怎么会为万把块钱而不顾一切？后来我收到那批闹事的员工给我的信件，信中谈道："我们不少人在南方创业初期就进了南方，为南方早年的发展贡献了自己的一切……可当南方经营遇到困难时，你们却毫不留情地把我们辞退了。我们中还有夫妇同时被辞退的，我们来闹不是为了那几个钱，是发泄我们心中的不满。"这封信给我很大的触动，也是我到南方证券后没提出裁人的原因。

但是不裁人，分公司又怎么办？答案只能是转变职能。我要求各地区管理总部由纯管理机构转变为兼具经营和管理双重职能的机构，分公司通过开展经纪、投行、国债业务来赚钱养活自己。

几经研究之后，地区总部职能转变方案终于推出。这个方案在有的地区贯彻得不错，但在有的地区遭遇了抵触，导致实际效果不理想。事实上，要求这些长期习惯养尊处优、自以为是的管理干部自己去找米下锅，他们怎么会没有意见呢？

到南方证券就任之后，有人善意地把南方证券的干部情况给我交了底——谁是谁的人，谁应该特别关照，谁应该注意，谁应特别提防。可是企业已在危急存亡之秋，我哪里还有心思顾及这些？我曾在大会上明确地告诉大家："不管你是哪条线上的人，也不管你过去做过什么，但你今天必须是南方证券的人。如果你在南方证券岗位上，不为南方证券做事，我可不管你是哪条线上的人，该撤就撤，该免就免。"

话虽这样说了，但是我在南方证券这段时间内并没有针对南方证券干部队伍采取太多的动作。有人认为我在干部问题上过于谨慎了，还有人指责我走前任领导的干部路线，也有的媒体评价我到南方证券后的改革过于温和、对干部队伍的整顿力度不够。我认为这些看法不无道理，但是这些看法的提出缺乏对南方证券干部队伍状况的了解，缺乏对中国国有企业干部管理制度的认识。

"好人不做事，做事没好人"是中国国企干部中普遍存在的奇怪现象。到南方证券工作不久，我发现公司的干部队伍之中这种情况尤为严重。内外议论多甚至负面评价多的干部都在关键工作岗位上，但是这批干部中不少人的工作能力和敬业精神都还不错。而那些负面议论很少的"老好人"式的干部，工作能力特别是解决问题的能力不强，有的则是敬业精神显得不够。

而我作为总裁对此无能为力。有人可能以为，作为南方证券的总裁，我可以

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

大刀阔斧地整治干部队伍，但是实际情况不是这样，因为直到今天，我们坚持的是党管干部。

在我就任的那次南方证券中层以上干部大会上，张云东主任说："南方证券要认真执行《公司法》和《证券经营机构管理办法》有关规定，今后总裁以下干部任免由阚治东总裁决定，南方证券党委不要干预总裁室工作。"

我不主张有些人的干部路线，即到一个新单位后对干部队伍大动干戈，似乎不换上一批自己信得过的干部就没法开展工作。我历来认为，人有很大的可塑性，南方证券干部也不例外，关键是看如何带队伍，如何抑恶扬善。不过，这样去培养一支干部队伍不是一朝一夕的事，而南方证券当时已是生死一线，要想突围而出唯有"乱世用重典"。

但是，重典也不是轻易能用的。

首先，张云东主任的授权未能落实。南方证券党委通过组织公司内的干部学习组织部门有关干部任免条例文件，明确表达这样的一个信息：南方证券还是国有控股的国有大中型企业，南方证券的干部任免还得按有关文件办。因此我只能和党委约定：今后南方证券提拔干部，请党委例行考察并拿出意见后，总裁室再下达任免文件。一般干部的调职或降职，由总裁办公会议直接定。

其次，南方证券的干部队伍比较复杂。过去南方证券的主要领导不停地换，留下的人员成分越来越复杂。由于种种客观原因，在南方证券干部之间，还存在不少"山头"，如不留意得罪了一个，结果可能是疏远一大批。另外，在南方证券，还有一批当年行业红火的时候通过特殊关系进入南方证券的干部。这些干部的各种微妙关系涉及北京和深圳很多部门，得罪他们就有可能得罪一些领导部门。例如南方证券计财部有五六十人，他们的工作情况很不理想，但是这些人一直安稳地待在位置上。有人悄悄告诉我，这是因为这些人中很多人是通过各种关系进南方证券的，即使在南方证券的中层以上干部中也有不少是当年通过特殊途径进入的。

最终的情况是：高管人员任免权在市委组织部，中层干部提拔权在党委。总裁说话不顶事，我在南方证券的工作始终被动。常常是工作布置下去，迟迟不见行动；有的干部对交办的工作答应得好好的，过后检查发现全是空话；有的干部更是由于种种原因，工作就不给你往好里干；有的干部则整天琢磨我和董事长之间的关系，希求在我俩之间搞平衡，甚至把自己当做平衡我俩关系的筹码。

在南方证券也有一大批干部展示了自身专业的职业素质和良好的做人品质，

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

但是我没有提拔干部权。我能用的“重典”只有中层以下干部撤职免职的权力，在一年多的时间内有四个部门主要干部由于不称职，被总裁室免职或调职。我只能通过这样来表明我们整肃干部队伍的决心，倡导务实作风。

笔墨官司

但令我吃惊的是不到三个月，就有人到市政府和监管部门告我的状了。说我挪用客户保证金，扩大南方证券的自营规模；说我支持自营部门恶炒个股；说我加剧了南方证券资金紧张的问题；说我在南方证券搞集权，权力欲膨胀。一时间这些流言飞语闹得沸沸扬扬，分散了我很大一部分工作精力。坦率地说，在南方证券我真正能集中精力、用心治理公司的时间只有三个月。

流言飞语

通过一系列的措施，南方证券的情况略有好转。南方证券有人说：“南方证券在去年上半年就像一辆刹车失灵往坡下冲的车，人人都说南方证券没救了，但你老阚把南方这台破车刹住了”，“南方过去做什么都没有规矩，你老阚来后规矩多了”，“过去南方的业务干部没地位，现在地位提高了”。但在南方证券内外也有人不冷不热地说：“老阚一点也没接受过去的教训，你看他又是冲冲杀杀的。”

我认为，以南方证券当时的情况而言，我去“冲冲杀杀”是唯一的出路。我自认为只要我自己胸怀坦荡、一切工作的出发点都是为了南方证券，即便在工作之中得罪了一些人，也能获得谅解。我知道南方证券人际关系的复杂，不少人头上都是有“天线”直通深圳甚至北京的领导部门，在这样的环境之中工作难免会得罪人。有人说“在中国证券公司当总裁，不干是等死，干是找死”，这话有一定的道理。但在南方证券百病缠身的情况下，正是大家同舟共济之时，如果此时对员工没信心、害怕得罪人而不敢放手工作，那么就是因噎废食了。

但是，后来的情况发展超出我起先的预计。我吃惊地发现，不到三个月就有

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

人到市政府和监管部门告状了。说我挪用客户保证金，扩大南方证券的自营规模；说我支持自营部门恶炒个股；说我加剧了南方证券资金紧张的问题；说我在南方证券搞集权，权力欲膨胀。一时间，这些流言飞语闹得沸沸扬扬，分散了我很大一部分工作精力。坦率地说，在南方证券我真正能集中精力、用心治理公司的时间只有三个月。

对于那些流言飞语之中的指责，我在到任之前就已经作了一些准备。我曾要求中国证监会机构部和深圳证管办给我一定的免责承诺，要求他们不要因为前几年南方证券这样或那样的问题，给予南方证券各种处分或吊销南方证券的各种业务资格。但是我没有得到正式的免责承诺。有人认为我过于天真，没有正式的免责承诺就不应该去那地方！但我们这代人的观念可能已经陈旧了，我心中的观念是可以向组织提要求，但是不能向组织讲条件，个人服从组织，这是一个原则。我当时的想法是："南方证券的问题摆在那里，谁的责任，就是谁的责任，谁会把屎盆子往我头上扣?"

我信任深圳市政府，信任证券监管部门，因此我敢于接手南方证券总裁职务，也敢于承担这个职务的责任——该我承担的不会推给别人。但是我在申银万国受到公开处分的前车之鉴不远，我也不会无原则地或者糊涂到去揽那些本不该由我承担的责任。

我在申银万国受到公开处分，业内很多人都清楚我是揽了些责任，我这样做是因为这是特殊时期发生的特殊事件。但是南方证券的问题与当年申银万国是完全不同性质的事。南方的不良资产问题、保证金占用问题、自营规模严重超过规定的问题，以及南方证券代客理财业务保本保底的问题，形成原因很清楚，是非也清楚，我怎么可能把问题往自己身上扛?

但是，欲加之罪，何患无辞?大概是我到南方证券三个月后，有关部门就有人向我提及南方证券的占用保证金、自营股票的问题。先是让我要如何重视这些问题；此后要我保证这方面不发生新的问题；再后来说我没采取有力措施解决这些问题；最后说我根本不重视这些问题——有意无意地将南方证券过去形成的问题逐渐往我身上推。

对我的攻击首先出现在哈药和哈飞股票问题上。

业内都知道，哈药和哈飞是南方证券持仓量很大的庄股。我赴任后清醒地意识到：南方证券近百亿的股票库存量既是一个高风险点也是南方证券最后的希

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

望，妥善地处理好这项业务是南方证券能否渡过当前难关的关键所在。掌管这项业务的副总裁是孙田志。我来南方证券之前并不认识孙田志，南方证券前董事长等人向我介绍他时，除了用“业内炒盘高手”这个称呼外，还给我重点介绍了他原则性强的一面，说他操作股票时对朋友都不讲真话，因此不少人不喜欢他。他们向我强调，有能力解决南方证券近百亿股票库存问题的人非孙田志莫属。

由此，我到南方证券后，较为重视孙田志在总裁室中的作用。除从规范管理角度、制定公司大的证券投资决策和运作程序等工作外，我对孙田志分管的业务从不直接插手。平时在处理公司各部门由于资金等问题发生的冲突时，我也较为注意维护孙田志的积极性。在监管部门给孙本人施加压力时我亦能顶住压力，帮他们说些真话。由于这些原因，在我担任南方证券总裁期间，孙田志及其部下工作积极性很高，与我个人相处得不错。

我们新班子进入南方证券后，南方证券的“庄股”明显活跃起来，“双哈股票”的股价也持续上扬，成为2002年低迷的中国股市中的一个亮点。这对南方证券不是件坏事，但成为了有关部门的关注点。有关部门多次找我谈“双哈股票”的问题，让我拿出“双哈股票”库存变化情况表。监管部门向我要这方面数据，我只能找业务部门要。当业务部门提供的资料没有反映什么问题后，有关部门又指责我提供的数据不实。当时真把我逼到走投无路的境地。

其次是保证金占用的问题。

我去南方证券之前，南方证券占用的客户保证金数量近30亿元，在我去后不久，南方证券占用的客户保证金突然增加到40多亿元。我就此事询问分管计财的副总裁许均华，他告诉我是由于银行取消对南方证券的隔夜拆借业务和偿还到期急需归还债务等因素导致的。

但是我明显感觉来公司讨债逼债的人少了，而还债的签报单多了。这引起我的警觉——公司内部有人玩猫腻。他们利用我们初来乍到情况不熟，利用我注重企业诚信度，用客户保证金偿还了与他们关系密切的客户的债务。我紧急规定，此后的债务偿还必须得到我的批准，但为时已晚。已有人别有用心地把保证金占用与“双哈股票”联系起来。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

书面汇报

在南方证券干了不到半年，就有人提醒我要注意与市领导沟通。

此前，已经有不少人告诉我，公司有的班子成员在市政府各办公室转，说了不少对我不利的话。也有人告诉我，市里有些领导已表示对我的不信任，我必须马上去做点工作。我不喜欢别人传话，对这些话也没当回事。所以当有人告诉我市里已决定把我调离南方证券之时，我还开玩笑地说：“深圳市领导让我现在离开南方证券，是对我个人负责。”

慢慢地，提醒我的人越来越多。特别是，有个老领导几次来电让我立即向深圳主要市领导主动汇报工作，我才感到问题的严重性。在南方证券总裁职位上，直接打交道的应是分管副市长和市里一些职能部门的领导，因此我需要去汇报的“主要领导”当然指的是书记和市长。为此，我与书记、市长的秘书联系，但秘书们告诉我领导的日程很满，汇报时间一时难以安排。我怕误事，马上改成书面汇报。用了几天时间，我准备了一份正式汇报材料并附了我给书记和市长的信：

黄书记，于市长：您们好！

来南方证券工作已近8个月，原打算当面向您们汇报这段时间的工作情况，与柏秘书、郑秘书联系几次，知您们近期工作很忙，一时难以安排，因而只能先呈送这份书面报告，待您们有时间再当面报告南方证券的情况。

蒙深圳市政府厚爱，我从上海来深圳工作已有四年，无论在今天的岗位还是在前面岗位上，我都努力要求自己成为称职的职业经理人。南方证券是一个全国性证券公司，曾为中国证券市场的发展作出贡献，但同时也背负上沉重的历史包袱，被证券监管部门列为风险最高的证券公司。您们把我派到南方证券工作，我深感责任重大，为了不辱使命，几乎全身心地投入在工作第一线，依靠南方证券的干部员工，积极争取使南方证券早日走出困境。但是不知什么原因，这段时间我的工作中遇到的干扰不断，有些人无视南方经营上出现可喜的转机，无视南方管理上逐步规范，无视南方依靠自身的力量正一步一步走出困境，冷眼旁观，处处找茬儿，甚至混淆是非，求全责备，令人心寒。不少朋友告诫我：像你这样埋头干是不行的，应该与上面多沟

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

通，有的还劝我离开这块是非之地。我到深圳工作是出于对深圳的热爱，到南方工作是出于对组织安排的服从，今天个人去留事小，但不能对南方证券不负责任。我认为应该让领导了解南方证券的真实情况，这是我呈递这份报告的目的。在市委市府和中国证监会的支持下，南方有希望走出困境，再创辉煌，但南方需要真干实干的核心班子，需要一批能《把信送给加西亚》中的罗文中校，而不是空谈家。

致礼！

南方证券股份有限公司阚治东于2003年2月19日

在正式的工作报告中，我把我到任之初南方证券的情状、我在南方总裁室半年中所做的工作以及南方下一步走出困境的措施，简明扼要地进行了归纳总结，并附了厚厚两大本附件。我知道市里主要领导很忙，因此不指望他们能认真阅读那些报告，只希望他们能稍微瞥上一眼以抵消各种传言的影响。

当面汇报

报告递上没几日，我接到市府办公厅的通知，于市长将在星期天上午9点听取我的汇报。

我在深圳工作4年有一件非常不适应的事就是等待领导接见。领导很难准时见你，但你不能迟到，因此常常一等就是一两个小时，往往是把秘书间的当天报纸广告都看了个遍。

这次和往常一样，我准时应约前去，在秘书房间等领导召见。那天是星期天，市长门前排队的人没有往常多，在我前面仅一人。10点于市长开始听取汇报，轮到我已是10点半。郑秘书让我掌握时间，说我后面还有两人要见市长，要我把汇报时间控制在半个小时。

因为只有半个小时，我只能简单汇报要点。于市长听后直率地说："我听到的有些情况与你汇报的有些出入，有人告诉我，南方目前资金很紧张，你们还把资金投资到上海、南京去了。还有人说，你采取的南方走出困境措施单一，就是炒几只股票，而且还炒亏了。还有，客户保证金占用怎么增加了？深圳证管办连续几份监管函是怎么回事？当然了，我也不完全相信这些情况，因此让他们把问

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

题搞清楚。”

我没想到于市长会直截了当地提出这些问题。我调整了一下情绪，问于市长能否容我进行简单解释。征得同意后，我坦率地告诉于市长我是第一次听到提及的这些问题，并且对这些完全不符合实际情况的指责感到气愤。

于市长听我解释后说：“你把这些情况整理一份书面材料给我，再向德成常务副市长汇报。陈应春马上要分管这块工作，你也去找找他。还有，向刘学强副秘书长和市委组织部也汇报一下。”

离开市长办公室，我心中不知是什么滋味。我到南方证券没有多长时间而组织上交给我的这副担子又是那么沉重，我本以为于市长听我汇报后会鼓励几句再提一些希望和要求。但是于市长提出的疑问表明，领导已经受到流言的影响，而这些流言只要简单看看我们每周一份的总裁办公会议纪要和其他汇报材料就可以澄清。我庆幸自己听从了善意的提醒。如果不是我一次又一次主动约见领导，没有这次当面解释的机会，那么我可能被通过“组织程序”处理了还不知怎么回事。

再次书面汇报

对于谁在领导面前不负责任地打小报告我不感兴趣，我只想澄清事实。因此在第二天的补充汇报材料中，我针对于市长的疑问给予直率的回答：

于市长：

感谢您在百忙之中利用星期天的时间听取我的工作汇报。此前，我已有到南方证券工作后的《南方证券工作报告》呈递给您，现根据您的要求，就有些问题进行补充说明如下：

1. “南方证券在资金非常紧张的情况下继续投资南京和上海”的问题。自我主持南方证券总裁室工作后，南方证券没有在任何地点进行证券投资以外的投资。

2. “南方证券目前脱困措施单一，就是炒几个股票，而且还炒亏了”的问题。我到南方证券工作后，主持召开了两次大型系统业务工作会议和一系列业务专题会议，实施了推动南方走出困境的一系列措施，这些会议材料都

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

呈报过市府有关领导。

3. “南方证券自营和代客理财股票规模继续扩大和经营情况不佳”的问题。关于南方自营和代客理财股票情况，我们已多次向市领导进行书面汇报，总体情况是：南方证券自营和代客理财股票规模过大的问题在我去南方之前已经形成；2002 年南方证券自营和代客理财股票规模没有明显扩大；我到南方后，靠公司业务部门的精心运作，靠南方班子调整后的社会诚信度回升，南方大部分库存股票价值大幅回升，自我到南方工作后到 2003 年 1 月末，南方自营和代客理财业务从账面浮亏 18 亿元，到实现股票买卖差价收入 10.6 亿元后尚有浮盈 10 多亿元，总市值增加了 40 亿元以上，这对南方证券来说应该是难得的成绩；针对监管部门意见，南方的自营业务和代客理财业务正采取积极措施逐步降低股票库存规模，同时注意控制经营风险。

4. “南方出血点不是缩小而是在扩大”的问题。南方 2001 年累计亏损 16 亿元，2002 年上半年账面亏损 7.5 亿元，自营和代客理财账户尚有巨额浮亏，另有 4 亿多代客理财形成的实亏尚未入账，实际上已经资不抵债。去年下半年以来，公司总裁室带领全体干部员工，积极推动业务全面发展，增收节支，为扭转南方经营上的被动局面做了大量工作，使南方的经营状况出现了好的转变，这是南方总裁室和党委的共识，这方面情况可详见在南方证券今年第一次工作会议上的三个报告：总裁室的《2003 年工作报告》、《2003 年财务工作报告》以及贺云同志代表党委和董事会所做的工作报告。

5. “南方保证金占用增加”的问题。我到南方工作时，南方占用客方保证金 26.97 亿元，银行隔夜拆借 8 亿元，后各家银行都取消对南方的隔夜拆借业务，因此南方的保证金占用实际为 34.97 亿元。目前南方日常保证金占用为 40 多亿元，保证金占用增加了约 10 亿元，不少人据此不遗余力攻击我们总裁室班子。实际情况是，我到南方后首先遇到的是一大批逼债的债主和堆积的法律诉讼案件，各地法院带着法警到南方强制执行债务案件，公司自营账户和银行账户多次被各地法院查封，南方证券已难以正常运行。在逼债的债主中，有公司的股东、董事、常务董事和各地具有影响力的企业和人物，作为南方经营班子别无良策，只能逐步清偿其中部分债务，在缺乏正常融资渠道的情况下，这样的结果势必造成保证金占用增加，经初步统计，仅偿还客户委托理财资金一项原因就多占用保证金 7.8 亿元。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

于市长，上述是我向您汇报时提及的问题，另外我听其他领导和同志提及的问题还有不少，这里就其中两个主要问题一并说明：

1. “阚治东权力过大，干部任免都是他说了算”的问题。我到南方工作后，根据深圳证管办对南方证券业务干部管理的要求与公司党委沟通的意见：凡涉及提拔干部事项，经公司总裁室研究后报公司党委审议；干部日常正常岗位调动，由总裁办公会议研究决定。这方面情况可以查阅南方证券总裁办公会议纪要和南方证券党委会议记录。

2. “阚治东手伸得太长，连董事会的事都揽了过去”的问题。我主持南方总裁室工作后，力倡规范的公司治理结构，也力图与董事会保持畅通的沟通渠道。去年下半年总裁室向董事会提交过一份工作报告和十一份提案，这些可查阅南方董事会会议记录。没有董事认为这些提案超越了总裁室的工作范围，而多数董事认为这些规范化的做法是过去南方所没有的。

于市长，我在写这份材料时很犹豫，有必要对这些混淆是非的问题去一一说明吗？我到南方证券主持总裁室工作，每周一次总裁办公会议，任何人事安排、机构变化、业务布置、重要工作决定、固定资产购置等都有会议记录和会议纪要，每次会议纪要都报市分管领导、深圳证管办和公司董事长和常务董事，公司专职党委副书记梁键同志和党委委员、工会主席张任锅同志列席总裁办公会议，如果我们做错什么，完全可以及时指出并予纠正。可是，除了深圳证管办根据《南方证券总裁室办公会议纪要》曾指出我们一项业务决策值得进一步研究外，没有人告诉我们做错了什么。我认为只要翻阅一下《南方证券总裁室办公会议纪要》和我们报送的其他工作报告，各位领导应该会了解南方总裁室在干什么，那些不实之词理应不攻自破。

在汇报中，您关心如何进一步化解南方证券风险的问题。我在上次书面汇报材料中谈道，南方没有真正走出困境，南方要走出困境，除了靠南方的同志自身努力之外，还要靠社会各个方面的关心和支持，要像对扶持国有大中型企业那样关心并帮助解决南方目前的实际困难。我认为，南方总裁室前一阶段工作是尽心尽职的，尽管我们没能在短期内创造使南方健康强盛的奇迹，但从最低角度评价，我们延长了南方证券的企业寿命，我们为南方走出困境做了大量基础性工作，这是不争的事实。我同样认为，南方并没有真正摆脱破产阴影。特别要向领导报告的是，南方目前状况极度危急，由于有人

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

到处自曝家丑、搬弄是非，和深圳证管办不恰当的监管措施，已经严重挫伤南方的社会诚信度并削弱了南方的自救能力，同时也挫伤了南方一批业务干部的积极性，南方证券面临融资渠道枯竭、重仓股票股价雪崩的可能，这种情况出现无疑会全面引爆南方风险，从而危及深圳金融市场，危及资本市场，望市委市府高度重视，就这种可能，我已多次通过口头和书面形式向市有关领导和深圳证管办领导报告。根据您的指示，我将就南方证券目前的情况向德成常务副市长，陈应春同志和刘学强副秘书长进一步汇报。

致礼！

南方证券股份有限公司阚治东于2003年3月3日

给于市长的补充材料送出后，根据于市长的要求，我把能约到的市领导都拜见一遍，那些事重复说了好几遍，觉得自己简直成了“祥林嫂”。当市政府刘学强副秘书长听我汇报后又让我再书面补充点东西之时，我真想大喊一声，“老子不干了！”尽管心中怒火难抑，但是还是给刘副秘书长又补充了一份材料：

我们进入南方证券时，南方证券账面累计亏损已达23.5亿元，尚不包括自营和代客理财的巨额浮亏和未入账的巨额实亏，也不包括巨额不良资产可能带来的实际损失，如没有切实解决措施，南方的命运只有两个可能：一是资不抵债，宣布倒闭；二是融资渠道枯竭而死。我相信市领导对这一情况是清楚的，这也是南方证券突然换班子的原因。由此，我清楚我到南方的使命。

刘秘书长，您问我对南方走出困境信心如何？南方发行金融债、第二次增资扩股和进入银行同业拆借市场三项融资措施成功实施可能性有多大？

南方的困难和问题是巨大的，但南方不是没有希望。对此，只有少数人的信心是不够的，要靠南方全体干部的信心，靠市领导和股东的信心，同时还要靠各方面的支持。要解决南方资金链的问题，保证金占用的问题和经营性亏损问题，拓宽南方证券融资渠道、降低融资成本是根本出路，在没人愿为南方证券白白掏钱的情况下，我们经营班子提出的几项融资措施是目前唯一可能的几种做法，能否成功，谁也不能保证，关键看南方班子的工作和市政府的支持，其中有两个问题请秘书长重视。

报告中提到的第一个问题是南方证券2002年会计审计问题。许均华他们希望

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

市府帮助协调南方证券与会计师事务所的关系。因此我在材料之中写道：

南方证券会计部门和分管副总裁认为，南方证券目前的会计处理方法没有违背会计原则，在其他会计师事务所那里是可行的，但在信德会计师事务所，我们没有信心。南方有一张及格的2002年“成绩报告单”，对南方保持资金链不断，实施下几步脱困措施非常关键。

报告中提到南方证券监管环境问题：

近期深圳证管办连续给南方下达了几道监管文件，从积极意义上可以理解为是对南方的关心和帮助，但我认为，过分严厉的监管对解决南方目前客观存在的问题没有帮助，只能导致问题恶化，如果我们应对措施不当，甚至可能出现南方融资渠道枯竭，重仓股票雪崩，业务骨干众叛亲离的严峻局面。

我到南方工作时间不长，也不贪恋目前岗位。出于对南方负责任的考虑，我在这里不得不说：如果我们不希望看到南方证券关闭，深圳市政府、深圳证管办应该像上海、北京等地对待华夏、国泰君安等国有的大型证券公司那样，多给南方证券一些理解、关心和支持，要把南方的问题当做国有企业的问题，给政策，给措施，给出路。

花费大量时间去打这种无助于南方证券走出危局的笔墨官司，我心中不禁感到一阵惘然——“士为知己者死”，但谁是我的知己而我这又是在为谁卖命呢？

孤立无援

有人问我，在南方证券当总裁这一年多中感触最深的是什么？我觉得，那就是孤立无援。尽管南方证券大部分干部员工支持我，希望看到我大刀阔斧地整治南方证券，把南方证券带出困境。但我本应该得到的支持却少得可怜。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

赤手空拳

刚到南方证券时，不少人恭维说我们是受命于危难之时，并且以为市政府会给我们很多政策和资金支持。当时不少媒体也在纷纷猜测深圳市政府到底给了阚治东和贺云多少个亿，大批的债主也闻讯赶来讨债、逼债。但是实际情况是什么呢？

什么都没有！

没有资金支持！没有政策支持！没有任何支持！！

而监管部门对南方证券的态度也令人琢磨不透。我到南方证券不久，监管部门一位领导约我到圣庭园宾馆他的住处谈话。他问了一个让我感到奇怪的问题："老阚，你为什么再三强调南方证券要扭亏为盈？"我听后一愣，不明白他问话的意思，只能顺口接道："是啊，我到南方证券后是把扭转亏损当做重中之重的工作，亏损问题不解决，南方证券怎么活得下去？"他看我不明白，只好又说："你不能把南方的自营、客户理财业务维持原样吗？这样你不是没有责任了吗？"此时我才明白他在提醒我自营和代客理财业务上的责任问题，他不希望我在这些业务上力度过大，以免将来责任不清。

我很感谢这位领导的提醒，但南方证券不制止亏损怎么能活下去呢？南方证券维持原样只能说是等死。但既然南方证券注定要死，干吗让我们新班子进驻？我心中不禁疑问，难道让我到南方就是陪南方证券等死？

刚到南方证券之时，我雄心勃勃地想把南方证券臃肿的管理机构彻底改造一下。但在中国的国有企业内，要动这些机构和人，光凭总裁室的力量是不行的。我向公司党委提过，向公司董事会和监事会提过，向市委组织部提过，可是无论我怎么努力，始终就是没人真正支持。大家似乎都抱有一种"南方证券死都要死了，还费那个劲干什么"的想法。

监管部门没有为拯救南方证券开绿灯。

正常的饮食是维持一个人身体健康的条件，但是对于一个病人，仅仅是正常的饮食却不可能让他变得健康。"矫枉"需要"过正"，要想解救南方证券就需要一些特殊的方式与手段。这些手段可能有违监管，但确是治疗南方证券这个病人的必需。这就是我为什么曾要求中国证监会机构部和深圳证管办给我一定的免责

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

承诺的原因。

但是，南方证券已被证券监管部门列为高风险证券公司。这顶帽子严重影响南方证券的对外形象，而证券监管部门并没有因为我们新班子到任而把监管放宽些、给我们创造些工作条件，反而是监管要求越来越高，似乎要加速推进南方证券的死亡速度。

对南方历史上形成的巨额自营和代客理财的“火药桶”，我是步步小心、精心处置，唯恐引爆这个“火药桶”给南方证券带来灭顶之灾。但有关部门在我们去南方后两个月就手持下发的专项大检查的文件，带着大批人马到南方证券位于上海、南京等地的分公司，对南方证券自营和客户理财业务进行全面检查，大有不捅破这个火药桶绝不罢休之势。

由于堆积了大量到期债务，在债主层层围逼之下，南方证券也是别无选择，只能掏钱偿还部分债务。这样做一方面保持南方证券对外基本信誉，另一方面也可以摆脱债主的纠缠，给我们的工作创造必要的外部环境。但是，有些部门为此炸了锅——“保证金占用不能增加！”

监管的目的是为了维护大多数人的利益，但是如果监管只能加速企业的死亡，那么多数人的利益表现在什么地方？这样的监管行为与其目的不是背道而驰吗？这种种的措施只是在逼着南方证券等死！如果想让南方生存下去，就必须给南方创造一个宽松的经营环境，多给南方一份真正的关心和支持。我试图说服有关部门，但没人重视我的意见。

市政府也没有给南方证券任何政策扶持。

我到南方参加的第一个董事会预备会，从下午开到深夜两点还散不了。有些新股东放言要告深圳市政府和中国证监会，认为他们提供的南方证券的增资扩股资料不实，使新股东蒙受了巨大的损失。他们要求政府拿出行之有效的实际措施救助南方证券。参加会议的市委组织部长尽管控制全局的能力很强，也说服大家接受了南方证券领导班子变更方案，但对事关政府权限的问题无法作答，只能答应第二天由分管副市长来回答这些问题。

第二天，分管副市长参加了南方证券主要股东的早餐会。股东一直追问，深圳市政府打算拿出什么来救助南方证券。为安抚这批股东，这位副市长表示：深圳市政府对南方证券目前情况很关心，会采取积极措施帮助南方克服当前的困难；这次给南方换班子是第一个动作；等新班子把南方的问题搞清楚了，政府一

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

定会进一步拿出实质性的救助动作。

既然市里领导提出搞清南方证券的问题后再研究具体支持政策，我们就立即给市政府递交了一份报告。报告中详细列举了南方证券面临的六大问题，包括不良资产情况、近年严重亏损情况、债权债务案件和短期融资过重等，并提出了解决这些问题的设想和建议。

报告是通过市府办公厅的正式渠道报上去的，是一份紧急报告。但是，报告递上去后便石沉大海，迟迟不见回复。我以为政府对这份报告会高度重视，因此不断地通过正式渠道约见分管副市长，要求当面汇报工作。

然而千辛万苦见到领导后我得到的回复是："老阚，你们提出要政府拿钱救南方证券是不可能的。我和于市长说了，于市长说一是深圳市政府没有这笔钱，二是深圳市政府强调市场化运作，怎么可能去掏这笔钱?"

在我在南方证券的一年多的时间里，深圳市政府私下里始终是这个态度。这些情况我只能心中明白，在媒体和外人面前还要时常摆出一副南方证券深得政府支持的样子。

此后很长时间，没有领导过问南方证券的事。深圳市并不大，南方证券在深圳也算是主要的金融机构。鉴于南方证券当时的特殊情况，领导理应把南方的问题列为工作重点。有一次，深圳市某银行突然中断与南方证券的隔夜拆借业务，导致南方证券出现8亿元的资金缺口。公司向市分管领导报告，希望领导从中协调一下。可是分管领导不但没有做协调工作，还把我们召过去严厉地质问南方证券资金紧张的原因。他不顾南方证券积重难返的客观事实，却大讲应该如何规范运作。

坦率地说，南方证券尽管已实行股份制，但在管理上还是完全照搬国有大中型企业那套管理办法，通俗地说就是我们这批干部有组织管着。我一度觉得这样也好，因为有事可以找组织。可当南方证券真正碰到困难时，在深圳哪有组织帮助的力量?

当深圳当地银行在资金上纷纷卡南方证券的脖子时，我们多么希望有领导打个招呼，让银行不要雪上加霜。结果我们只能自己去一家又一家银行恳请帮助。

各地的地方保护主义导致南方证券的经济诉讼案件屡屡败诉时，南方证券多希望市领导向深圳市司法部门打个招呼，保护一下南方证券。可是哪个领导真正关心过此事?

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

当外地司法机构到南方证券强制执行经济纠纷案、封门封账、限制南方证券有关领导自由时，南方证券多希望市有关领导出面调解一下。可又有哪个领导过问过此事？

当南方证券各地员工与公司发生严重的劳资纠纷时，南方证券是多么希望得到领导的关心。可关心来自哪里？

当过激的监管措施把南方证券逼得走投无路时，南方证券多么希望有领导出面调解一下，给南方证券多一点出路，多一点机会。可谁管过？

我不相信派我们到南方证券是个阴谋。但是，我在南方证券切实感到：没有人真正关心南方证券的死活，没有人愿意为南方证券真正做点什么，他们都把南方证券视为“坏孩子”而彻底抛弃！我这个在员工面前不得不装出信心百倍的总裁，心中充满了悲哀和无奈。

我觉得自己是一个被派去夺取堡垒的战士，但当我真正走上战场之时却是赤手空拳！

回想在南方证券那段工作时的感受，我心中难以平静。我提醒自己不要过于感情化，文章措辞也一改再改，但是写下的文字依然如此。我相信自己在南方证券问题上并没有看到全部，也相信真心帮助南方、救助南方的大有人在。

军心涣散

面对种种困难和问题，南方证券内部班子也难以做到同心协力、共渡难关。我在很长一段时间内真不知道公司的其他主要领导在忙什么。

我一向认为客观存在的困难并不可怕，关键是能否拿出解决问题的办法。要赋予领导这项工作的人一定的权力。这种权力使他能够整合企业的人、财、物等资源，使他提出的解决问题和克服困难的措施得以坚决贯彻，使他对所有部下具有震慑力，最大限度克制部下的贪婪和惰性，鞭策其克己奉公、尽心尽职。我也曾对别人说过，在企业中绝大部分人是围绕权力核心转的。谁的权力大，围着转的人就多。我们完全可以推出值得信任并且有相当能力的人来担当这个权力核心，进而凝聚积极力量推动企业发展。而不是一味地害怕集权导致腐败现象，采取分权的方法来涣散企业队伍。进入法制社会后，大权在握的企业领导人的行为

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

也必然受到社会法律规范的制约。

可是，到南方证券后，领导部门并没有赋予我太多的干部任免权力。我别无选择，只能依靠南方证券的老班底和原有干部队伍。我的工作要求能否得到坚决贯彻，每个干部能否认真贯彻我的工作要求，是一个问号！

我曾经希望党委派人和我一起到南方证券各地进行调研。但是，他们跟我走了两个分公司后就提出不和我一起走了，反而要求以公司党委的名义组织若干党建工作小组分赴全国搞党建工作调研。这个建议获得党委书记的批准。就这样，党办、工会、团委一大帮人分成若干小组风风火火地在南方证券各地分公司和营业部之间进行了半年多的党建调研工作。有员工给我发来短信："公司都快死了，你们还有心折腾这个！"调研后，我问他们有无收获。他们说有，并举例说山东某营业部搞党建调研时不少员工都哭了，说长时间没有得到党的关心了，这次总算见到党组织了……对此，有人故意佯装不解地问："南方证券党委不是多年的党建工作优秀集体吗?"

我曾希望长我一岁的董事长能利用他广泛的社会关系，为南方创造一个良好的外部生存环境；希望专职党委副书记利用他的政府背景，为公司争取点支持；而我则发挥我的长项，改善企业的内部经营和管理。应该说，我与他们这种合作是有基础、有可能的。但是相处一段时间后，他们却抱成了团，成为公司总裁室工作的潜在对立面，诱发了公司多重危机。我也曾希望有关领导和监管部门能做工作，让公司三套班子能以大局为重，但未见成效。

南方证券的有些董事也不关心企业的生存问题，仅仅关心他们在南方证券的债权。

某省一家著名公司的董事长是南方证券的常务董事，但每次见面唯一的问题是，他们在南方证券的两个亿理财款什么时候能归还。他不但自己上门索要，还派讨债队伍长驻南方。公司副总裁孙田志和许均华告诉我，那家公司的理财款不是正常的理财款。初期是他们把一笔钱放在南方证券做自己的股票，后来怕被有关部门查出，恳请南方证券作为委托理财业务，把部分钱和股票接下来。孙田志表示对此事他始终是不同意的，但南方证券当时的主要领导还是把那份合同给签了。许均华告诉我这笔业务始终在账外，而要进公司大账则会损失1.5亿元左右。

为此，我请这位常务董事理解公司目前的困境：南方证券在他们的股票上套得很深，如现在抛出必将损失很重；如果拿其他资金归还，势必造成公司客户保

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

证金占用增加而被证监会追究。我请他相信我，给我点时间后这些问题都会得到解决。可是这位常务董事不理会我的这些话，反而倚仗自己的一些头衔和关系，以居高临下的态度冲我讨债。我没办法，只能告诉他，班子成员中有人认为这笔理财款是不正常理财款。听我这么一说，这位常务董事又叫又嚷，告诉我他认识中央金融工委某某领导、广东省某某领导、深圳市某某领导……几乎把对我具有制约作用的领导部门都说全了，言下之意就是我不把这事给办了就没我好果子吃。在这件事上我把这位常务董事得罪了，此后他就成为了我的主要反对派之一。

北京某开发投资公司代表也是南方证券的常务董事。他有一段时间不敢回北京，长期待在南方证券讨要到期的一亿多元委托理财账款。我希望他能理解南方证券的困难，表示南方不会赖账，但需要时间清理这些问题。但他什么都不听，只要我们还债。而有家股东在我担任南方总裁后打来电话，几句祝贺的话说毕就是讨债，讨其公司在南方证券的 4 亿元委托理财款。

有位女士打着一位常务董事的旗号找我，催讨一笔本金 500 万元的理财款。我见协议中年回报率为 150%，忍不住问是否多写了个“0”。她回答说没有，我就没有理会这笔明显不正常的理财业务。不久，南方证券开常务董事会，那位女士也跟着来到会场，当面向我继续催讨那笔理财款。我再次问她是否搞错了收益率，她还是回答没有搞错，东遮西掩地找些理由想把这么离谱的收益率含混过去，然后就是要求我尽快解决这笔理财款。

北京某著名大学的教育基金会曾存入南方证券北京某营业部一亿元。许均华他们告诉我说这是一笔三方监管协议的业务，并涉嫌参与中科系“0048”股票运作的业务。但在我们去南方证券前，这笔款项突然变成了该教育基金会在南方证券的购买国债款。该款到期后，他们不断通过各种途径向我施加压力催讨此款，而一些常务董事，包括深圳市主要领导都异乎寻常地站在对方的立场上“关心”此事多次，帮该教育基金会催讨此款。

部分股东、董事在南方证券最困难的时候变成了逼债的债主。而我们这些经理人反而成了企业的主人，小心谨慎地应付他们派来的讨债队伍——这是我多年证券生涯仅见的奇观。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

“十二金牌”

在我到南方证券前后，都与监管部门领导谈及如何看待南方证券客观存在的一些不符合规定的问题。我要求他们不要由此给南方证券取消业务资格等各种处分，而谈话的领导都承诺会全面支持我的工作，会给南方证券时间让其逐步消化过去的问题，也承诺不会追究南方证券过去的违规问题。

但到了我去南方证券工作刚满半年，监管部门突然连下几道监管意见函，措辞的严厉程度令人惊讶。

2003 年 1 月 13 日，我到北京参加全国银行、证券、保险工作会议和全国证券期货监管会议。会议期间，公司总裁办公室通知我，深圳证管办给南方证券连下了两道监管函，而且措辞十分严厉。副总裁许均华主持召开总裁办公会议以落实整改措施，但效果极差。会议不欢而散之后，分管自营和代客理财的副总裁孙田志一气之下说“我不干了”，当天就搭飞机回了南京老家。

我为此大为震惊。孙田志掌管公司自营和代客理财价值 100 多亿元的股票，一旦这方面出了问题，那还了得！

第二天这两份监管函就送达我手里。第一份是深证办函（2003）7 号，函称：

> 发现华德资产管理公司自 12 日以来，通过占用客户交易结算资金的数额迅速下降，从 9 日的 24.43 亿元下降至 1 日的 14.84 亿元……计财部作为公司的资金运转中枢，对下属公司长期的大额资金变动既不敏感，又不主动了解干预，如此行为极不正常。你公司应立即就系统内资金管理问题制定规章制度，并发文重申相关制度和纪律，对违反者予以纪律处分。

此文涉及的问题明显是南方证券部门之间的矛盾。

南方证券计财部与各业务部门的矛盾是公开的，在我召开的会议上也经常出现争争吵吵的情况。其中的渊源不是一天两天形成的，而我也懒得过问。我为各部门的工作协调做了不少工作，但效果不佳。

南方证券实行的是财务经理派驻制度，也就是说，各业务部门的财务经理都是计财部派的。如果计财部对大额资金变动不敏感，那么只能怪计财部干部不称职！我也曾打算把南方证券前任计财部老总请回来，因董事长反对而搁置。结果

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

是我的目的没达到，反而把计财部主要干部推到了董事长那边。可以说，这一年多来南方的计财工作始终处于被动，没有人真打实干。到了后期他们更是基本上听命于董事长。

深圳证管办监管函中提及的保证金占用突然下降一事并不是坏事，其原因也不难查明。但不知什么原因，深圳证管办在没有向我了解情况的前提下给我们下达了我到任后的第一份监管函件。

董事长在这份深圳证管办监管函上批示："请总裁室迅速落实监管意见，进一步严肃资金管理制度。并将有关情况按要求时间书面报证管办。"

由于我在北京开会，许均华组织总裁室会议进行研究。分管华德公司的副总裁孙田志对监管函上提出的问题极为不满，认为作为公司计财部和公司分管计财工作的副总裁怎么可以说对资金变动情况不清楚呢？参加办公会议的其他副总裁大部分向着孙田志。他们直接地质问：所有财务收支都是计财部直接做账的，怎么还能推脱说不知道？华德公司的财务经理不也是计财部派的吗？

许均华是分管计财的副总裁，当然难以回答这些问题，会议不欢而散。

我看到第二份监管函后更为惊讶。

第二份监管函的要求有六条，而这些要求一旦执行，南方证券自营和代客理财约 100 亿股票这个"火药桶"就会爆炸。

监管函中列举的问题是南方证券早年就客观存在的问题，谁都知道不是我们新班子的问题！这些问题也根本不可能在半年内解决！这种严重违规的问题我去南方时就揭示过，监管部门也曾承诺将不追究过去的问题。

当时，证监会领导和各部门负责人都在京西宾馆参会，我立即找到证监会机构部主任。我告诉他，作为在南方证券干了半年的总裁，我不明白深圳证管办为什么要发这两份监管函。

我告诉他，南方证券自营超规模、代客理财行为不规范等问题是在我到南方之前业已形成的。现在要立即规范绝对不可能！如果要坚决执行，必将造成南方证券重仓股票股价雪崩。另外，证管办要求我们调整总裁室分工；调整南方自营业务、代客理财业务和华德公司的主管领导；由一人指挥改为多头指挥。我认为这样做会导致南方证券股票买卖指挥系统混乱，反而不利于问题的解决。我还告诉他们孙田志已经提出不干了，而他是南方证券自营业务的灵魂。他若离开，业务上出现的问题将难以预料。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

机构部主任听了我的解释，立即找来深圳证管办领导。深圳证管办领导对我说："老阚，你要理解我。作为监管部门，从免责角度我也要发这个文。可以告诉你，会里机构部也打算发同样的文。老阚，原来起草的文件对各项措施到位都有时间要求，我都把它们划了，就是让你们慢慢规范嘛！"

我这时才明白监管部门和证管办发监管函的这层用意。

此后，监管部门又给南方连发了几道监管函。这对监管部门来说是免责的招数。但这一招又一招对刚有转机的南方证券来说则是夺命的一刀又一刀！凛凛监管最终断送了南方证券的一线生机。

从北京回到深圳后，我一边召开总裁办公会议落实监管意见函，一边做副总裁孙田志的工作，让他收回辞职请求。随后，我又找监管部门领导，希望能允许我暂缓执行监管意见函提出的要求。我指出南方证券自营和理财业务难以分割，一旦把这些业务部门分别让几位副总裁分管，则有可能出现他们之间竞相抛售几个重仓股票，这必然带来南方证券"双哈"等重仓股股价雪崩。我强调了目前南方证券班子成员没人能取代孙田志，如果不注意维护孙的积极性将对南方非常不利。在我的说服下，监管部门同意继续用孙田志，并表示对于监管函中的有些要求，同意进一步研究后再说……

对监管意见函，我找了监管部门领导主动汇报情况，针对监管函件谈我的看法并听取他们的意见。我为此多次召开总裁办公会议，针对监管意见函提出的问题研究整改意见并形成会谈纪要，报送给所有常务董事、深圳市领导和证券监管部门。在得到监管部门领导同意的前提下，向深圳证管办提出了我们的整改措施并书面答复。

做完这一切，我身心俱疲，但仍有人指责我们对意见函的态度是置若罔闻。我真不知道还能做什么。难道是要我把南方证券多年形成的自营和代客理财问题在一周内解决？我不是神仙！

接着，有些领导认定我是个不注意控制风险的人！这是我万万没料到的。

业内有人说我胆大，有人说我胆小。别人怎么评说我不在乎，但我清楚自己是一个注意控制风险的人。在银行，主管一个区办事处的多年信贷工作中，曾创造没有一笔坏账损失的纪录。在申银证券和申银万国证券，我设立了中国证券公司的第一个稽核部门，并创造了多年"没有重大业务风险损失，中层以上干部没有违法案件"的纪录。即使在我从事风险投资工作时，指责我的人说："阚治东

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

搞的是没有风险的风险投资！”在南方证券，我坚决支持稽核总部和纪委监察室的工作。大会小会上讲到最多并写到工作报告中的一段话就是：“要做到干部员工队伍不出现重大违规和违法案件，业务工作不出现重大风险损失，管理工作不出现重大人为责任事故。”这句话，我从申银讲到申银万国，从深创投讲到南方证券，但没想到，最终得了一个不注意控制风险的评价。

对于南方的自营和代客理财业务的有关数据始终与深圳证管办对不上号的指责，我只能说董事长得到的数据与业务部门给我的数据也不一致。

对于南方证券股票库存过大的指责，我想，监管部门都清楚这在我上任之前就早已存在。期间，深圳证管办确实是给我提出过压缩股票库存的要求，但每次都要求不要引起这些股票价格过大的波动。

监管部门连续几道监管函和整改通知书，对南方形成的打击是巨大的。一时间，南方的自营股票和代客理财业务从浮盈往浮亏急转，给公司经营蒙上沉重的阴影。为此，我打电话给有关领导汇报这些情况。他很惊讶地说：“老阚，我不是告诉你重仓股要慢慢减仓嘛！”对此我无言相对——这是操作层面的问题吗？

一道道监管意见书对南方证券无疑都是重磅炸弹，没把南方一下子炸死，我只能归结为幸运。

将相不和

我到南方证券不久，躲也躲不掉地碰上与董事长之间的矛盾。我也不明白矛盾是怎么形成的。我想这其中既有国有企业体制问题，也有我俩的个性问题。

矛盾起因

我到南方证券不久，躲也躲不掉地碰上与董事长之间的矛盾。

我也不明白矛盾是怎么形成的。我想这其中既有国有企业体制问题，也有我俩的个性问题。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

矛盾由几件事引起：

第一件事是为公司外汇管理的问题。那件事发生在我刚到南方证券后不久，当时我正带着一些人去成都、武汉分公司搞调研。公司办公室来电话告诉我，市外管局来了份《事实确认书》，指出南方证券在2001年存在一系列违反国家外汇政策的问题，要求三天内给予确认答复。我感觉问题严重，但一时又不能赶回，因此让办公室向董事长汇报，请董事长处理此事。为此事我也特意给董事长打了电话，让他接洽并妥善处理此事，希望他能给深圳市外管局领导打个招呼，看能否从轻处理。因为我知道董事长与市外管局领导的私人关系很好，所以当时我还开玩笑地说："这不是你的哥们儿嘛！请他多给我们点时间和机会。"随后我也没特别过问此事，我相信公司董事长处理这些事情应该不成问题。

没料到刚返回深圳就有人告诉我说，深圳外管局领导发火了，说南方证券不尊重他，对于《事实确认书》南方证券三天内既不答复也不打招呼，并指名让我去一次。我立即带领公司许均华、韩宝兴两个副总裁和有关人员去外管局。我们被劈头盖脸地训斥了一顿，说我们目中无人，并说这些问题尽管是前任班子留下的，但三个月内不解决就是我们的问题等等。说实话，对南方证券过往违反外管问题一事从没有人向我提过，但为了南方证券我只能连赔不是。最终，我的"奴颜婢膝"换得外管局领导的态度转变。他告诉我，上午他已把处罚南方1 500万元的意见书签发了，他让我找分管局长，看能否把事态扭转过来。我只能再跑深圳市外管局，联系处理此事。

回来后我找到董事长，我直接问他："这是怎么回事？办公室不是把外管局的文件转给你了吗？而且我还给你打了电话。"没想到董事长摆出一副若无其事的样子回答我说："老阚，你是让我打个招呼，可是我没找到他。"一句话就把我说火了："你认为这事是我总裁的事？与你董事长无关？"

这是我和董事长合作中遇到的第一件不愉快的事。

第二件事是为资金问题。当时，南方证券短期负债达125.86亿，资金链绷得很紧。2002年10月下旬，我随团中央组织的"归国研修生访日团"去日本时公司来电话说，建行深圳分行停止了对南方证券的隔夜拆借业务，形成资金缺口8亿元。电话问我怎么办，我让他们立即向董事长汇报，并建议他们请市领导给建行打个招呼，让建行给我们新班子一点支持。

从日本回到深圳，分管副市长让我和公司分管资金的副总裁许均华去他办公

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

室。我原以为是商量解决南方资金问题，没料是一顿训斥："老阚，南方自营规模为何增加？南方的客户保证金为何大幅度减少？让你把自营和代客理财业务分开管理，为什么到现在还不做？告诉你，这样下去你是要负责任的。"

我到南方证券才几天啊？因此我一听这话就火气直蹿脑门。

面对市领导，我强压怒火让自己冷静，解释说："市长，这些情况不知是谁向你汇报的。我原以为今天你约我们来是商量解决南方证券的资金问题，没料是谈这些问题。我手头没带相关资料，但我可以告诉你我到南方证券后，没有下过任何增加南方证券自营业务的指令！如果查出，你可以处分我。你提到的保证金减少问题，这是一个行业性的问题。据全国证券业协会调查，由于新股认购方式的改变和市场不景气，全国证券行业减少保证金达三分之一以上，而南方下降比例比全行业要小。还有自营和代客理财业务分管的问题，我已多次说过南方证券的几只重仓股分散多个部门账上，如分管则可能会出现竞相抛售的问题。竞相抛售一旦发生，后果将不堪设想，因此我一直下不了这个决心。如果领导执意要分，对我来说是很简单的事，但我必须把可能的后果讲清楚。"

市领导一听我针对性的回答，语气缓和地说："你这一说我能理解，我也是搞金融出身的，那你说南方资金问题怎么办？向我要 15 亿，我手头哪有这笔资金？"

回途中我问许均华 15 亿是怎么回事，才知此前董事长已去过那里。董事长神色严峻地对领导说："这次我告诉你，南方的资金链真的断了。如果还有点希望我也不会找你。老阚扩大自营规模，导致已经紧张的资金更紧张。现建行资金再一断，真没招了。你市政府要么现在拿 15 亿买药的钱，如现在不拿那就准备拿 100 多亿买棺材的钱！"

我听后非常生气，因为去日本之前，董事长还煞有介事地找我到他办公室，递上一支烟，问我对市场前景怎么看。他说如果我看好就多组织点资金进场，说："南方证券不这样干还有啥招？"

第三件事是南方证券干部任免问题。我到南方证券后，深圳证管办主任代表证监会到南方宣读我和贺云的高管人员资格批复文件。在会上明确，南方证券的业务干部必须由总裁室任命，强调按《公司法》、《证券经营机构管理办法》和《南方证券公司章程》办事。考虑中国国情，会后我主动与董事长、党委书记商量南方干部任免的问题，明确了今后涉及公司中层干部提拔任免事项总裁室将提

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

请公司党委会审议，而一般性干部的调动或降职使用则由公司总裁室决定。

一天，公司人事部经理找我，说他不想干了。我问起原因，他委屈地说被董事长狠狠地训了一顿，说他严重违反干部管理规定，不适合做人事工作。原来，公司有一个总部级正职干部从上海财大培训回来，一直没有合适的岗位安排，而该同志主动提出降一级回北京分公司担任副职。总裁室办公会议同意了他的申请，人事部据此下了文件，但董事长为此不高兴，就训了公司人事部经理一顿。我找了董事长、党委书记了解此事，他先称没与我达成过关于干部任免问题的默契，后又说搞错了。为此我也毫不客气地告诉他，今后涉及这方面问题应直接找我，即使做错了什么要训也该训我，而不是具体办事的干部。那是我与董事长之间唯一一次非常不客气的对话。

第四件事是为了召开公司工作会议的问题。总裁室定于2002年1月下旬召开南方证券2003年第一次业务工作会议。我与董事长商议此事，他提议召开一次党政联席会议，让我汇报系统业务工作会议筹备情况。我对此表示同意。

在党政联席会上，专职党委副书记提出会议名称应改为工作会议，会议内容也不能光谈业务，而是要业务工作和思想政治工作两手抓，并提出会议能否在春节之后召开。其他与会者随后纷纷发表意见，比较一致的意见是，同意把业务工作会议改为工作会议，但认为会议还是如期召开为好。因为这是一次年度例会，每年都是这个时间开的。

最后，董事长也不与我商量，就自以为是地总结大家意见：“大家都同意把会议改为工作会议，工作会议与业务工作会议可是不一样的哟！会议内容不一样，组织也是不一样哟！我看请副书记作一个党建工作报告，我代表董事会作一个报告。小蒋（监事会办公室主任）你问问监事长，是否请他也作一个报告。工会工作也很重要，老张你也谈谈工会工作，盖书记谈谈纪委工作。工作多，会议时间就多开一天，不过这样的话，这个月开会时间就来不及了。我看请党办、董办和总裁室联合组织一个会议秘书处，把会议筹备得充分些，会议放在春节后开。”

我听了董事长的归纳总结，就问：“这是归纳大家的意见，还是自己的意见？我听到的大家意见是，会议名称如何定都可以，但会议还是春节前开。你刚才说的那个会议议程，哪是工作会议？哪是以业务工作为重点的会？我看是个大杂烩！这个业务工作会议我们自己召开了，你们那个政治工作会议慢慢去筹备吧！”

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

通过上述几件事，我与董事长之间的成见不断加深。但为了南方证券的工作大局，日常工作中我还是注意处理与他之间的关系，在公开场合我还是尊重他为一把手。可是不久，似乎全深圳人都说我与董事长关系如何恶化！一打听，原来南方证券内部有人说阚治东这人如何霸道，对他们如何不尊重。对此，我能说什么？

三次董事会

南方证券的董事会摊子不小，有专职董事长、有董事长秘书，还有董事会秘书，另有董事会办公室。董事会下设常务董事会，另设四个专业委员会，即提名与薪酬委员会、战略发展委员会、风险控制委员会、审计与财务委员会。董事会的各类机构似乎应有尽有，但不知道都在忙些什么。

2002 年下半年，在我们总裁室要求下召开了两次常务董事会和一次董事会。第一次会议由我向常务董事通报南方的情况和我们的工作打算，会议开了大半天，没解决任何问题。第二次会议是审议我们总裁室提交的 11 份提案。会议开了两天，给我的感觉是糟透了。

为了 11 份提案，总裁室作了认真准备，这被认为是南方证券历史上从没有做过的事。可是这 11 份提案从提交过程开始就不顺利。

先交到董办，董办说要审议并提出若干修改意见。然后董事长提出要上党委会审议。为此，党委足足开了一整天再连上一个晚上的会议，总算通过了这 11 份提案。接着又提出这些提案上董事会前要先提请常务董事会审议，常务董事会为此又开了一整天会。同样内容第二天又在全体董事会上重复了一遍，而那天新增的非常务董事仅两人，而常务董事因故缺席了四人，开会的人比第一天还少！为此，我提出决策效率问题和公司总裁室如何与董事会保持畅通的沟通渠道问题。这些问题没有引起任何董事的重视。

南方证券 2003 年上半年没有召开过董事会，也没有召开过股东会。这在一般企业中是很不正常的情况，我曾提醒董事长几次。见其没什么反应，我也懒得再管。6 月底，中国证监会催促南方证券递交会计年报，并告诫说如南方证券再不递交会计年报将就此事立案处理。我为此催促董事长立即召开董事会，审议会计师事务所对南方证券 2001、2002 年度的会计审议报告。董事长再次拖拉至 7 月下

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

旬，提出先开常务董事会研究后再择日召开全体董事会。我请他考虑能否直接召开全体董事会节省点时间和精力，但董事长坚持按他的意见办。

2003 年 7 月，南方证券召开了我去后的第三次常务董事会。会前董事长还问我总裁室工作报告需要多长时间。我告诉他可长可短，如果要简短，那么几分钟就可讲完。董事长说，那么你讲 15 分钟吧。

会议开始，我用很短的时间，简要地向常务董事会汇报了三方面的工作：上次董事会决定事项落实情况；监管部门监管函件和落实情况；2002 年和今年上半年业务工作情况。总裁室这段时间确实干得不容易，原以为各位常务董事能对总裁室这段时间的工作给予较高评价。没料到董事长根本没给大家讨论的机会，而借落实监管部门监管意见为名组织各位董事逐字逐句地讨论深圳证管办和证监会机构部下达的那几份监管意见函。这样一来就在常务董事中掀起一股对经营班子不信任的情绪。董事长以主持人的身份还不容我多解释，称让大家多讲讲，真是憋得我胸闷气胀。

这一年来，我带领总裁班子为南方渡过难关可以说是呕心沥血，而董事长始终以旁观者姿态过得非常悠闲，每周打几场高尔夫，再不就在市委、市政府各办公室到处转转。

下午，董事长组织大家讨论会计年报问题。我本以为他会对年报认真作一些正面解释，使大家尽快通过南方证券 2001、2002 年两年的会计审计报告。不料，董事长用了整整半天的时间组织大家讨论了天健信德会计师事务所出具的南方证券 2001 年会计审计报告中列举的无法审核的资产事项。这些事项有的由于在境外而无法审计，有的是没有结案的债权债务案件，有的是根本已难以搞清的历史问题。这些事项涉及金额巨大，而他的本意很清楚，即南方的问题是历史性问题，与本董事长无关。但这种事项的讨论使原本就对入股南方证券感到上当受骗的新股东更加愤怒，有人当场扬言要把南方证券前领导揪回来，有人更是说要告深圳市政府和证监会，称他们是被骗进南方证券的。常务董事会开成一锅粥，而公司急需研究的工作根本无人关心。

会中我反复要求大家冷静下来。表示不反对新股东维护自身权益，但作为董事，特别常务董事，更应该从全体股东的利益角度出发，把更多的精力放在研究如何使南方证券走出困境这个问题上。在混乱的会场我的发言引不起重视，一些急需通过的提案被搁置，两天的董事会就这样闹哄哄地收场。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

我得到消息，说一些董事避开了董事长与我，在休会期间开了个小会，声称要组织起来与深圳市政府对话，如果没有效果就考虑诉诸法律。我找了部分董事，直言不讳地谈了自己的看法：一不希望他们与政府闹僵，因为对南方证券而言需要的是政府的支持；二不希望他们过多地纠缠于过去，而应更多地关心南方证券怎么活下去的问题。

就那次常务董事会会议情况，我立即向市分管领导和深圳证管办领导作了汇报，希望他们正视这个问题。

党管干部、党管重大业务决策

南方证券党委很长时间都是南方证券的领导核心。干部、业务、重大事项决策都是党委说了算。为了加强党在各分支机构的领导，南方证券各分公司都设置了专职党委书记，并把党支部建在每一个营业部。

我去后不久就察觉，几乎每个区域公司都存在党政两个一把手之间的矛盾，这严重影响着南方证券各个区域公司的正常经营管理。但是这个问题不但没人正视，反而还有人盲目地为这种做法大唱赞歌。

我去之前，南方证券总裁室一个月左右才能开一次会。我问其原因，都说真正管事的是党委会，而总裁室办公会议不管事，所以开不开会一个样。在南方证券工作中，我常常碰到一些涉及资产、资金的疑问，而当我问起这些业务的决策过程，总裁室成员也都说不知道，只说这些事情是党委定的。

南方证券这种有违《公司法》、《南方证券公司章程》和《证券经营机构经营管理办法》的做法，却被某些人当做先进的做法予以肯定。我去南方证券主持总裁室工作后，有些人试图维持南方证券党委过去的那种“权威性”，并减弱我这个总裁的影响。我告诉他们：“不是讲责、权、利结合吗？如果党委真正能对南方证券经营管理工作负起责任，并敢于承担责任，多赋予权利有何不可？如果还是像过去那样，你们行使权利而我们承担责任，你以为我们总裁室这帮人是傻帽？”

在我来南方证券之初曾见一篇文章，文章把我在信托、申银证券、申银万国证券、深圳创新投等工作经历用“金色的”、“辉煌的”等不同的字眼形容。但认为，南方证券对我是“黑色的”，并且断言南方证券是我的“滑铁卢”……

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

我只能说我被这篇文章“不幸言中”了。在南方证券的这一年多，是我职业生涯中最艰难的时光。

这一年，经营压力让你时时刻刻喘不过气来；资金压力使你难以轻松一天；监管部门高举利剑和皮鞭使你胆战心寒；随时的“传唤”和“训斥”使你感到像是回到“文革”那样的年代；南方证券内部几套班子多处夹击，凡是你同意的他们就坚决反对；即使在总裁班子，也有人在董事长和总裁之间来回走动，时不时地暗算你一下。

内忧外困之余，同舟而不共济。在这种境况下，谁能找到南方证券下一步的活路，谁能改善南方证券的生存环境?

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

第八章
南方破产

挂冠而去

“兄弟，你下了一步先手啊！中国的国企没干头，干好干坏最后都得走人。咳！我当年在深发展可是干得最火的时候，让我走人了。兄弟啊，你还不是一个样！走吧，现在就看我做人的时候了。放心吧，审计，审你还不是审我？我是法人！有事逃不了干系。你在找到新工作之前，一切待遇照旧！”

第一次辞呈

我在南方证券这一年多，没有利益、没有荣誉，甚至没有尊严！

过去，我曾是上海证券交易所的副理事长、理事，深圳证券交易所的理事，上海证券业协会会长，中国证券业协会常务理事。而在南方证券，我什么都不是！开会都难得让我列席一次。有时我也不明白为什么要在这样明知其不可为的情况下去坚持。我反复寻找让自己坚持下去的理由。为了地位？为了薪酬？为了

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

深圳市政府？为了股东？

事实让我明白，这些都不是我坚持的理由。而再继续下去，我除了替别人去承受南方证券这份责任之外，不会有任何的收获。为此，我在去南方证券半年后就萌生去意，曾打算向深圳市委、市府提出辞呈，并拟就了辞呈草稿：

黄丽满书记，于幼军市长：

我现以书面形式请求你们同意我辞去南方证券股份有限公司党委副书记、总裁职务，如蒙同意，我将正式向南方证券股份有限公司董事会递交我的辞呈。

正如我在前面给你们的报告所说，南方证券作为历史包袱沉重的国有控股的大型证券公司，在证券市场不景气的压力下，经营上遇到了前所未有的困难，需要市委、市政府和证券监管部门的关心、支持和帮助。我认为，我在南方所做的一切都是为了南方早日走出困境，遗憾的是，你们没有理解我所做的工作。我不能看着南方证券一步一步向破产边缘走去，因此相信在目前情况下，辞职是我应采取的行动。感谢您们给我在深圳这样一个工作机会，我亦感谢南方证券的同事给我的支持和帮助，相信南方证券在新一任的领导下，一定能走出困境，走向健康发展。

辞呈写了，但最终没能交上去。一是组织部长许宗衡不让我交，他对我说："老阚，你可不能这样做，市委对你是信任的，你反映的问题很快会解决。"二是怕南方证券员工骂我，因为在那最困难的时候还是有不少南方证券的员工支持我。不少人反复劝我："阚总，你可不能退啊，你退了南方怎么办？"

第二次辞呈

但2003年7月那次常务董事会告诉我，南方证券已经自己把路走绝了！我如再忍耐下去，势必与注定沉没的南方证券同归于尽。忍无可忍，我决定向深圳市委组织部递交《请调报告》，并以此表明我对南方证券工作的态度，提示他们关注南方证券的风险。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

中共深圳市委组织部：

承蒙深圳市政府厚爱，我于1999年从上海来深圳市工作，现任南方证券股份有限公司总裁。由于下述主要原因，特提出请调报告，请求组织上批准我调离南方证券总裁岗位。

南方证券是一家全国性的大型证券公司，曾为中国证券市场的发展作出许多贡献，但同时也背负上了沉重的历史包袱，负债累累，亏损严重，被监管部门列为风险最高的证券公司。2002年6月，组织上把我派到南方证券工作，我深感领导对我的信任，同时亦感责任重大。为了不辱使命，在市委、市政府的支持下，我全身心投入拯救南方证券的第一线工作，依靠公司总裁班子成员和广大干部员工，从规范和加强管理着手，在总裁职责权限范围内，尽力妥善处理南方证券历史遗留的债权债务问题，处置和防范已显及或有的经营风险，强化内部经营管理，调整、稳定和开拓各项业务，使南方证券在遗留问题的处理、经营风险的防范与控制、经营业绩的改善和形象的重塑等方面都有较好的进展，南方证券正在逐步走出困境，这应该是有目共睹的事实。

然而，我在南方证券的工作没有得到应有的尊重和理解，有人无视南方证券问题产生的历史原因及处理这些问题的客观困难，对现任经营班子的工作求全责备；有人无视南方证券经营上出现的可喜转机、无视南方证券在管理上逐步走向规范、无视南方证券依靠自身力量正一步步走出破产边缘的现实，冷眼旁观，吹毛求疵，甚至搬弄、混淆是非，恶意栽赃，极度令人心寒。

我认为，我在南方证券的工作是尽心尽力的，所做的工作都有总裁办公会议纪要等相关文件及上任以来各项工作业绩为证。但在目前现实政策环境及市场形势下，期望在短期内使南方证券完全摆脱困境，也是我自身能力所不及的。遗憾的是，有的领导和南方证券的一些董事、监事，没有完全理解我所做的工作及所做工作的难度。在深圳，我的追求是当一名称职的职业经理人，职业经理人需要一定的工作环境和条件，然而今天我已很难适应南方证券目前这样一个工作环境。

特别要指出的是，我与公司董事长贺云同志的合作始终存在困难，也试图努力与之缓解和协调，但由于贺云同志采取不合作的态度，在经营、管理等重大决策上难以协调统一，致使我无法全面履行总裁的职责，我与贺云同志的矛盾已危及南方证券的生存和发展。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

上述问题，我已多次向市委、市府有关领导汇报，但没有得到足够的重视，问题也一直没有解决。在健康企业中，董事长、总裁之间的严重分歧，都会使企业健康的肌体受损，更何况是南方证券这样的“危重病患”如何能承受得起呢！我不能看着南方证券再次滑向破产边缘，因此，为了南方证券的稳定和发展，我相信离开南方证券是我目前所能采取的最好选择，为此特提出请调报告，请求组织上将我调离南方证券总裁岗位。我接受并希望组织上对我在南方证券总裁职位上所做的工作业绩进行审计和作出鉴定评价。

感谢组织上给我在南方证券锻炼的机会，我亦感谢南方证券的同事给我的支持和帮助，相信南方证券在新一任总裁的领导下，一定能走出困境，走向健康发展。请组织批准我的请求为盼。

此致，敬礼！

阚治东于2003年8月20日

在递交《请调报告》前，我给市委组织部长许宗衡写了封信，说明我递交此份报告的原因：

许部长：

您好！经过长时间痛苦的考虑，我决定向市委组织部递交此份报告，可能令您失望，但实属无奈。

南方证券的工作难度确实很大，但知难而退不是我的性格，作出这个决定的主要原因是我与贺云同志的关系已严重影响我的工作和南方证券的未来。对于我们两人关系形成的原因，我不想多说什么，但我相信自己是心中坦然的一方。

在如何处理两人的关系方面，根据领导要求，为了南方证券大局，我已作出一定的妥协和迁就，但结果是迎来更多的“攻击”。我厌恶在企业内搞“阶级斗争”，因此不会选择“用其人之道还治其人之身”的方法处理两人关系。但是我认为，对贺云同志的种种做法过分地迁就和妥协是一种渎职行为，因为这必然会导致南方证券走向破产，这不是危言耸听，这种责任是我和贺云同志都难以承担的，我就此问题曾多次向有关市领导汇报过。我理解领导在处理我与贺云两人关系问题上的工作难度，但我不能再等待下去，南方目前的情况也等不起。古人言“道不同，不相为谋”，或者用通俗点的话

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

说，“惹不起，躲得起”，为了南方证券，为了我自己，也为了使领导不过于为难，我也只能选择离开南方证券。

许部长，您是我非常敬重的领导，派我到南方证券工作是对我的信任。我自信，如能给予客观公正地评价，我在南方这段时间的工作没有辜负您的希望，也没有辜负南方证券大部分干部员工的希望。我恳请您能促成我请调工作一事，我愿意接受组织上任何工作安排，如有困难，给我一个一定时间的学习培训机会也可，对此我将不胜感谢。

此致，敬礼！

阚治东于 2003 年 8 月 21 日

《请调报告》送到组织部长手里后隔天就被退了回来。许宗衡部长告诉我，市里非常重视南方证券的问题并打算进行专题研究，而在这关键时刻希望我千万不要采取草率的行动。他还透露，就南方证券管理方面的问题，他已向书记和市长作了汇报。领导们的共识是贺云对做好南方证券的工作缺乏信心和措施，而做好南方证券下一步的工作还得靠你老阚。

市领导们这些话已说过多次，但话后并没有什么实质性动作。只是让我干耗着，耗尽了时间和精力，也耗尽了耐心和信心。有时我真不明白，为什么既不让我走又动他人不得。在南方证券的生存问题上，孰轻孰重不是很显然吗？

后来，我出差到北京碰见证监会老领导庄心一。我向他透露去意并谈了市委组织部的态度。庄副主席劝我暂时打消去意：“阚治东，你在上海把官帽弄丢了，我给你捡起来，你可不要再轻易摔了！”他建议我把南方证券下一步必须要做的工作以个人名义形成文字再送市领导，如领导仍不采纳再作下一步打算。我理解庄副主席的好意——我这顶不大的“官帽”可以说是几十年辛苦熬出来的，丢掉有些可惜。

到 2003 年 8 月我还是没能离开南方证券。根据领导指点我又以书面形式就南方证券如何走出难关向市领导谈了我的看法。尽管这种材料我已写过多次，并且也知道领导们不会认真看我这些材料，但我觉得还是必须写。这可能是责任感吧。

没几天深圳官场又发生了比较大的变化：于幼军调湖南省，提任副书记和副省长；李鸿忠调深圳市担任市长；许宗衡担任常务副市长。我的报告是给许宗衡常务副市长和陈应春分管副市长的，我只能祈祷这次报告不会白写。我在给许宗

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

衡和陈应春的报告前附了封信，内容是：

许宗衡常务副市长、陈应春副市长：

您们好！

这几年深圳的金融城市地位有所削弱，您们的到任，使人们看到了重振深圳金融业的希望，也使南方证券人看到了自己的希望。

南方证券是深圳证券行业中规模最大的证券公司，它的发展状况直接关系到深圳证券行业以及资本市场的发展。就南方证券情况，我已经通过书面材料及口头汇报的形式多次向领导报告过，并向您们表示了南方证券完全可以依靠自己的力量，逐步走出困境的信心。

但是，我知道，对于上述问题，并非是各方面的共识，有些人始终谋求把南方证券作为证券行业优胜劣汰的典型。南方证券破产，对全国证券行业能有多大"贡献"，我看不清楚。相信，对深圳证券行业发展和深圳资本市场发展的负面效应远大于正面意义。

当然，在市场经济条件下，企业的生死成败有一定规律制约。企业的成败要看外部环境，但关键还是企业内因在起作用。对于南方证券来说，当前紧要的是如何迅速摆脱制约它的内外不利因素，脱胎换骨，重塑自我，走向健康发展之路。

制约南方证券发展的内外因素是什么？南方证券应如何摆脱这些束缚与困扰？我简单谈些个人的不成熟看法，供领导决策时参考。

阚治东于2003年9月10日

考虑领导难有时间阅读篇幅太长的报告，我尽可能使报告简明、扼要。全文只有两千多字，题目就叫《影响南方证券生存和发展的主要因素和对策》。

我认为，影响南方证券生存和发展的主要因素是公司治理结构、公司经营状况和公司外部环境。我在文中就如何改变这些问题坦诚地说了自己的想法。

我认为，南方证券走出困境主要靠南方证券干部员工自身的努力，但离不开政府和监管部门的支持。南方证券是深圳市政府主管的一家证券公司，政府理应从政策上、精神上和物质上给予南方证券更多的关心和支持，特别是为南方证券生存和发展争取更好的内、外部环境和创造必要的生存条件。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

随后，我组织办公室、研究部、人事部、计财部作出一份总体汇报材料，题目为《关于南方证券走出困境，规范发展的总体思路》。这份报告针对南方证券问题的症结所在，提出了一揽子解决方案。报告一共有厚厚的五个分册。

南方证券一年中以公司或个人名义向市政府和监管部门发出的汇报请示材料在百件以上，实际效果几乎为零。有人说我老土，说报告的方式已经过时，要我学习一下与领导沟通的方式，建议我陪领导打打球，喝喝酒或者干点新鲜节目。

2003 年下半年开始，不断有媒体报道我在南方证券的去留问题。有篇文章题为《阚治东有可能退出南方》，称：

> 记者最近得到消息，称阚治东由于种种原因向主管部门多次提出辞职申请。作为申银证券（后并入申银万国）创始人的“猛人”阚治东，因对申银证券操纵股票案负有领导责任，受到证监会处罚……尽管如此，阚治东本人在证券业内的多次惊人业绩仍被知情者奉为传奇。2002 年年中，刚刚度过禁入期的阚治东临危受命，出任南方证券总裁。上任之初，其“为股东打工”“向外资学习”“看好经纪人”的理念就被业界津津乐道。一年多来，南方证券的资产和经营状况一直受到业界关注……观察人士认为，若阚治东离开南方，则南方目前面临的种种问题的解决进程会否受到影响，值得进一步关注……

《亚太经济时报》第一版以《猛人阚治东去意已决》为题刊登了一整版有关我和南方证券的消息：

> 本报记者独家获悉，主政南方证券到一年半却颇多建树的总裁阚治东即将跳槽到总部同在深圳的联合证券，出任总裁。阚治东选择在南方证券破产的传言的敏感时分挂冠而去，令人生疑。知情人士透露，阚治东之所以去意已决，主要是因为董事会对其不够信任，而且他与董事长贺云在公司的投资理念上有较大分歧，当然也有南方证券内部问题太多的原因。

第三次辞呈

2003 年 8 月那次常务董事会后，我感到与董事长的矛盾已影响到股东层面，再发展下去势必两败俱伤，对南方证券极为不利。因此向市委组织部提出了请调

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

报告。市领导暗示我可能会让我在南方证券一肩挑，并让我收回报告。

2003 年 9 月，股东与政府对话的情况令我对南方彻底丧失信心。那次，深圳大股东暗示我可向南方董事会直接递交辞呈，我立即起草了辞职报告。报告几经修改，最后内容如下：

南方证券股份有限公司董事会：

由于下述原因，本人申请辞去南方证券股份有限公司董事、常务董事、总裁职务，恳请批准。

南方证券是一家全国性证券公司，曾为中国证券市场的发展作出许多贡献，但同时也背负上了沉重的历史包袱，被监管部门列为风险最高的证券公司。2002 年 6 月，经深圳市委组织部推荐，股东会一致通过，董事会聘任，我出任南方证券股份有限公司董事、常务董事、总裁。

面对南方证券沉重的不良资产压力、资金压力、经营压力和监管压力，在深圳市委、市政府和监管部门的支持下，我和经营班子成员，本着对全体股东高度负责任的态度，不计较任何个人得失，全身心投入拯救南方证券的第一线。我们依靠公司广大干部员工，从规范和加强管理着手，在职责权限范围内，尽力妥善处理南方证券历史遗留的债权债务问题，处置和防范已显及或有的经营风险，强化内部经营管理，调整、稳定和开拓各项业务，使南方证券在遗留问题的处理、经营风险的防范与控制、经营业绩的改善和形象的重塑等方面都有一定的进展。南方证券经营班子这段时间的工作有总裁办公会议纪要等相关文件及各项工作业绩为证。在目前政策环境及市场形势下，期望在短期内使南方证券完全摆脱困境，解决所有问题是我自身能力所不及的，也是不现实的。

非常遗憾的是，有的董事、监事出于他们的局部利益，没有认识南方证券当前工作的重点，没有完全理解南方证券经营班子所做的工作及所做工作的难度，对经营班子工作没有给予应有的尊重和必要的支持。在南方证券，我致力于做一名称职的职业经理人，职业经理人需要一定的工作环境和条件，目前南方证券董事会提供的工作环境和条件，使我难以有所作为。

本着对南方证券全体股东和全体干部员工负责的态度，我相信离开南方证券是我目前最好的选择，为此特提出辞职报告，请求辞去南方证券董事、

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

常务董事、总裁职务。我接受并希望董事会对我在南方证券总裁职位上所做的工作情况进行审计和作出鉴定评价。

感谢曾给予我大力支持、帮助的南方证券各位股东、董事和监事，感谢南方证券全体同事对我的信任，相信南方证券在新一任总裁的领导下，一定能走出困境，走向健康发展。请董事会批准我的请求为盼。

此致，敬礼！

阚治东于2003年9月24日

辞呈准备好了，但我不敢莽然递上。我怕由此引起南方证券资金、自营业务和队伍的混乱。

9月23日那次与分管副市长和证管办主任的谈话后，我坚定了离开南方证券的决心。回到公司后我一方面着手解决资金问题，一方面积极地进行离开南方证券的准备。为了避免行动过于突然，我以解释资金问题的方式向市领导明示了我将向南方证券董事会正式提出辞呈。

报告发出后的几天里，领导没有特别反应。我决定在月末下班前正式向南方证券董事会提交我的辞呈。为了慎重起见，9月28日我给证管办主任打了个电话，一方面汇报我这段时间就资金问题工作的一些情况，另一方面告诉他我辞职的打算。

证管办领导听了我的话，沉默了片刻。然后他说："如从证管办主任的角度，我不同意你的想法。但从朋友角度，认为这也不妨是你个人的一种权宜之计。但老阚你必须注意，提出辞呈只是你个人表达的一种意愿。在未被正式接受之前，必须要坚守岗位，特别要做好资金工作。"我知道有关领导有他们的难处，既怕我突然地离去加大南方证券的风险，又怕将来对我个人无法交代。

9月30日，我选择长假前向南方证券的董事会正式提出辞职报告。为了慎重，在报告递交前我又请律师界的朋友审阅了辞职报告的内容，就个别措辞进行了修改并对抄报的部门和人作了调整。当日下午3点交易所收盘后，我请秘书将辞职报告抄送件送达市委组织部、深圳证管办，在临下班前将正式报告送达到董事长手里。当天，我又利用邮政快件把报告送往中国证监会机构部。第二天再用邮政快件将其余报告抄送往其他董事和监事。我认真对待辞职过程的每一个环节，目的是避免我的辞职报告对南方证券的业务、队伍和财务造成过大的冲击。

根据律师的建议，我将提出辞呈一事以书面形式分别向深圳二位常务副市长

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

和分管副市长报告：

李德成常务副市长：您好！

经过慎重考虑，我已向南方证券股份有限公司董事会提出辞呈，特此报告。

南方证券的工作难度确实很大，但知难而退不是我的性格，作出这个决定的主要原因是我与贺云同志的关系已影响南方证券的工作，影响南方证券经营班子与一些董、监事的关系，并且严重影响南方证券的生存和未来发展。古人云“道不同，不相为谋”，为了市政府工作上的主动，也为了我自己，我在事先征求有关领导意见的基础上提出了辞呈。对于最近南方证券系列问题形成的原因，我不想多说什么，但我相信市领导会把握全面情况。在等待南方证券董事会批准期间，我将尽一个受党培养多年的党员干部的责任，坚守岗位，争取南方证券总裁岗位平稳过渡。

上次给您的报告中，曾提到我组织了一个研究小组，研究南方证券如何走出困境问题一事，现这个小组已拿出《南方证券股份有限公司关于走出困境，规范发展的总体思路的汇报》一稿。此前，我已带着此稿与证监会机构部领导进行了初步的讨论，征求他们的态度和意见。在此稿中，我们已吸纳了证监会机构部领导的主要意见。现将此稿呈上，供市领导研究南方证券问题时参考。我始终认为，南方证券要走出困境，必须依靠南方证券自身的力量，单靠政府的救援是不能最终解决问题的。

此致，敬礼！

阚治东于2003年9月30日

报告送出后，首先作出反应的是深圳证管办。证管办张云东主任在我的报告上批道：“请周明同志转告阚治东同志，提出辞职报告是他个人的意愿表达，在市委、董事会未批准前仍是在职总裁，应全力以赴搞好本职工作，坚守岗位。张云东9月30日。”

接着分管副市长秘书来电，表示收到报告并希望我与领导讲几句，被我婉言拒绝。再接着有几个董事来电表达了他们的担忧和挽留的态度。

国庆长假过后，市委组织部一位副部长代表市领导找我谈话。谈了5点意见：1. 辞职是你个人的权利。2. 你既是南方证券的总裁，又是南方证券的党委副

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

书记，你的辞职还需经过一定的程序。3. 在你的辞职批准前，要坚守岗位，保持公司的稳定。4. 希望在你的辞职获得批准之前，不要擅离岗位，否则将追究你个人的责任。

整个谈话过程完全一副公事公办的态度，措辞也不很客气。

我的回答也很直率：

1. 我提出这份辞职报告是出于无奈，关于南方证券的问题，我已多次向市领导汇报，但始终得不到解决。2. 我提出辞职的原因是不能全面履行南方证券总裁的职责，目前的处境更难履行这一职责，请组织上理解。3. 尽管我已提出了辞职报告，但在未批准之前，会尽力做好目前工作。4. 请组织上尽快研究我的报告，以免给工作带来损失。

最后辞呈

此后的两个月内，无论是深圳市政府还是南方证券董事会，对我的辞职报告都没有给予进一步的答复。按常理，企业进入第四季度应开始考虑来年的工作问题，包括编制财务预算和制订工作计划。而我这个即将卸任的总裁再做这些事显然欠妥。为了南方证券的工作不受影响，我再次致函南方证券的董事长和监事长，希望他们认真考虑我的请辞报告。

这份函件的内容如下：

贺云董事长、庞大同监事长：

我于2003年9月30日正式向董事会提交了关于请辞总裁、董事之职的书面报告，至今已两个月，但未见答复。

根据公司法和南方证券股份有限公司章程，我作为总裁、董事，在任期届满以前可以提出辞职，总裁辞职的具体程序和办法由劳务合同规定。在公司劳动合同中，员工提前30天通知公司，即可解除劳动合同。而我与公司并未签订劳动合同，是一种事实劳动关系，可随时提出请辞，解除劳动关系。至于我请辞董事之职，并未导致公司董事会低于法定最低人数，故提出请辞之日即为生效之时，余任董事会应当尽快召集临时股东大会选举产生新的董事。

毋庸讳言，我提出辞呈的原因之一是与董事会主要成员在关系公司生存

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

与发展的原则问题上存在意见分歧，缺乏互信。近期，公司部分股东与政府对话，提出多项要求，其谈话内容在公司内外已经传开，由此引发的市场传言对南方证券的各项业务、资金工作和员工队伍已造成巨大冲击，使南方证券陷入新一轮危机之中，我继续在南方证券总裁岗位上工作显然已不合适。

根据市领导和证管办领导对我“在董事会批准之前，坚守岗位”的指示，我和公司总裁室为应付近期突发的资金、业务等方面的危机认真负责地做了大量工作。眼下接近年末，作为公司总裁理应开始考虑明年的各项工作，包括工作计划的制定、预算的编制等。这些工作由即将卸任的总裁去做显然不妥。因此，我请辞一事不宜再拖，董事会应尽快推出接替我的人选，避免公司年末各项工作受到影响。

鉴于我向董事会提出请辞总裁、董事之职已近两月，未见董事会明确答复，事实上已解除我与公司之间的劳动关系。本着对公司工作负责的态度，特书面告知董事会，我将考虑于 2003 年 12 月 10 日前离开公司，对我离职后的公司工作不再承担任何责任，望此举能得到你们二位领导的理解。

致礼！

阚治东 2003 年 11 月 28 日

11 月 28 日，我将此函亲自送到常务副市长许宗衡手里，请求他能批准我的请求。我告诉他南方证券的问题一天也不能拖了，拖下去对谁都不利。许表示完全理解我的处境，说这种环境谁也没办法干，并表示他已与其他领导商议过，原则上同意我的请求。说到这里他加重语气：“那个人也不能让他干了！”我一听，忙打断他的话，说：“千万别这样。”许接我话：“那么，你先走。让他后走！”随后又补上一句：“千万保密。”

许随后表示希望我仍能留在深圳，说我还是做事的人！离开许的办公室，我又去了分管副市长办公室。他看了我的材料说：“老阚，我给你四个字，‘尽忠职守’。”之后深圳证管办周明副主任电话传达主任的指示：“在未正式批准之前，坚守岗位。”

12 月 3 日，分管副市长和证管办主任召集我和董事长等开会。会前，张云东主任告诉我，市主要领导对我的做法非常不满。领导的反应在我的预料之中，我告诉云东主任，我这是万般无奈之举，并请他设身处地为我想一想。这两月中发

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

生的种种事情对南方证券正产生了致命的杀伤力，这段时期我们在水里火里忙着救灾，而那些闯下大祸的人却像没事人一样躲到后面去了，我除了辞职还能有什么选择？

那次会议上分管副市长说："老阚提出辞职在未批准之前，还是南方证券的总裁，应认真负起责任来。"

12 月 8 日，市委组织部那位副部长又约见我。这次显得非常客气，进门又是点烟又是泡茶，反而让我感到不适应。他告诉我，市委市府领导已经接受我的辞呈，接下来将例行离任审计，在离任审计完后再正式履行免职手续。他希望我在这阶段不要离开深圳，并再三说离任审计是必要的手续。我表示感谢的同时希望能尽快履行离任审计。毕竟我还要考虑下一个饭碗，我必须对家人负责。

那天走出市政府大门，我不知是喜是悲。我再次体验到了 1997 年迈出上海市委组织部那一瞬间的感觉：悲怆与解脱！

12 月 19 日，董事长找我。他小心谨慎地从他的保险箱中取出那份市委、市政府同意我辞职的红头文件，说"兄弟，你下了一步先手啊！中国的国企没干头，干好干坏最后都得走人。咳！我当年在深发展可是干得最火的时候，让我走人了。兄弟啊，你还不是一个样！兄弟啊，走吧，现在就看我做人的时候了。放心吧，审计，审你还不是审我？我是法人！有事逃不了干系。你在找到新工作之前，一切待遇照旧！"

12 月 22 日，南方证券董事会接受了我的辞呈。

南方倒闭

我自愿离开南方证券，南方证券随即召开全体中层以上干部会议，会上宣布了我离职，贺云董事长兼总裁的消息。没料到，仅仅一周，情况突变，中国证监会和深圳市政府经国务院批准，2004 年 1 月 2 日，中国证监会、深圳市人民政府行政接管南方证券公司。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

资金危机

在极其困难的条件下，南方证券在2003年上半年还是取得了不错的经营业绩。但是，下半年发生的一系列事件断送了我们全部的努力，南方证券危机再度爆发，此后再也没有从危机中走出。

也许有人不信南方证券2003年前半年是盈利的。我手头保留了当年财会部门提供的一份资料，可以对此加以证明。2003年前半年：

- 南方证券共实现收入7.82亿元，较去年同期增加3.93亿元；发生总支出7.45亿元，较去年同期减少3.97亿元，实现利润总额3 680万元。
- 经纪业务实现总交易量4 389.04亿元，较去年同期增加1 980.47亿元，市场排名第三。
- 客户总资产为705.9亿元，较去年年底增加43.07亿元；客户开户数为1 399 133户，较去年年底增加11 733户。实现B股总交易量36.87亿元，市场份额为5.11%。
- 投资银行业务有华夏银行、首钢转债、包头铝业、济南钢铁等7个项目通过发审会；上工B股增发通过发审会，京东方股份定向增发B股、福成肥牛首次发行项目准备上发审会。

随着经营状况的好转、对外形象的改善、公司的融资环境也有一定的好转。如果南方证券借此势头往前走，靠自身的力量摆脱困境不是不可能的事。但是，偶然因素诱发的危机突然爆发了。

危机的起源是由融资工作引起的。

100亿元短期负债使南方证券资金链始终绷得很紧，稍有疏忽就会出事。公司总裁室开会研究，拟借华夏银行现金发售股票为契机，再筹措一些资金，以此降低南方证券的保证金占用，缓解南方证券的资金状况。为此总裁室召开了专题会议，向每个分支机构和业务部门下达了融资任务。下面的积极性也很高，纷纷出击寻找融资渠道和对象。

但在公司6月27日的党员大会上，党委书记、董事长突然对公司融资工作提出责问，引起了很大的震动。我当时因事外出，没有参会。看了讲话录音整理稿

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

后，我感到问题严重。在那次会上，董事长就资金工作是这样讲的：

关于融资的问题，最近有一件事情与大家讲一讲。

大家都是各个部门的骨干和各个岗位的负责人。近期我接到不少基层的电话，包括营业部的电话。我打算利用适当的方式跟大家说一说，纠正一下目前我们融资过程中的不恰当行为。

我找了办公室李启亚主任、梁书记、许总、财务部董总，我跟他们说了当前情况。我们公司每年为融资付出的成本将近9到10个亿，我们同志们挣来的钱都送给银行了。而当前全国资金形势是什么样的呢？银根宽松，一些企业可以轻易地获得大量的融资额度。银行一年期贷款利率5.31%，我们的都在8%以上，加上奖励，超过9%。还有一些费用是不可言传的。我们一年要付出多少融资成本？我们怎么能走出困境？共产党员怎么发挥先锋模范作用？我们现在有些同志因公司融资业务跑到银行找行长，找贷款，说公司任务压得很紧，9%以下都可以考虑，结果银行找到中介公司或个体户，转手就赚3个点，这个钱不赚白不赚，我们南方做了冤大头。我们南方人人是人才，关键看怎么用，但是我们不能老是让人赚我们的昧心钱。我们现在的高息贷款一分钱利润不创造，都是业务和亏损占用了。

董事长谈到融资审批权的问题：

现在还有一种倾向，说是不要我授权，不要法人代表授权，自己就可以融资。我是董事长、法人代表、党委书记，董事会给我一点可怜的授权，在董事会闭幕期间，我可以履行董事会授予我的部分权力，那是什么权力呢？就是融资权力。没有授权，你们谁融资？授权给你们谁了？这个不是说不相信大家，而是法人治理结构，你说我们每个员工都是企业的主人，你们不但是企业的主人，而且是国家的主人。但从法人治理结构上讲，我们公司的老板是股东，股东的代表机构是董事会，然后我们大家是为公司服务的。老板都没授权，连权力都没授予我，你说你们下面融资，你说了算。谁是这样说的？我们下面反映说这个说了算，那个说了算，我说谁叫你说了算？谁给他这个授权？根据行政诉讼法，应该把他送到法庭上去，说他违规，说轻一点是违规，说重一点你是品质问题，上面都没授权，你怎么就说把权力授给你

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

了呢？你既不是代表公司法人，你又不是接到了董事会的有关授权，你怎么能擅自融资呢？

董事长讲话很长。要点就是公司融资渠道、融资成本有问题，而融资审批权属于他董事长。

看了董事长讲话整理稿后，我立即找了许均华和计财部老总，询问南方证券过去融资的审批程序。他们回答过去都由分管副总裁签字就可以了。我让他拿出相关规定，但他找了半天说没有明文规定，不知是真没有还是不愿拿出来。

前文谈到，我刚到南方证券，计财部就给我捧来一大堆需要签字的融资业务签报单，说这些单据都拖了几天，如再不签，公司的资金链可能会出问题。我向他们要南方证券的融资审批程序，他们称过去郭元先签字就可以了。我想这样的事情不可能开玩笑，同时事情又紧急，我就在那堆融资签报单上签了字。此后在一年时间内我都是这样做的，而把握的原则就是资金流进快速放行，资金流出从严审批。董事长也没说过有什么不妥。

不过现在董事长指出错误，那么我就有错必纠。我在总裁办公会议上明确，此后所有有关融资文件都必须送董事长签字。

没几天就有一大批融资文件送达董事长手里，可是迟迟签不下来，急得资金部门直跳脚。但董事长并不着急，他一会儿说融资成本高一会儿说融资渠道有问题，几天就卡下五亿多融资业务。我见要出事，劝说不动董事长就只能拿着董事长在党员大会上的讲话找有关领导。我谈了自己的看法。我明确地说，这样下去南方证券资金链肯定出大事，因为对南方证券来说，现在首要的问题不是融资成本问题而是资金链不断的问题，希望引起市领导的重视。

深圳证管办一位副处长也打电话给我，说不赞同我们用高息融资来解决保证金占用的问题。我告诉她这不是什么高息的问题，而是南方资金链的问题，是南方证券的生存问题。同时也告诉她南方证券上半年融资成本较去年同期是下降了，而不是上升。

我反映的情况没有引起重视。

在2003年7月的南方证券常务董事会上，董事长再次提出融资审批权的问题，指责我越权。

到南方证券后，我就意识到南方有两个“火药桶”：一个是近百亿的股票库

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

存；另一个就是100多亿的短期融资。坦率地说，当时的证券公司是没有什么正规的融资渠道的，而南方的100多亿的短期融资中有不少打的是擦边球，有些可以直接说是违规融资。但是如果南方离开这100多亿的短期融资，那么就一天也活不下去！100亿短期融资形成的资金链只能靠借新还旧来维持，一旦衔接不上，南方证券面临的灾难将是毁灭性的。

我将这一点告知给各位常务董事。并表示融资审批权已交给董事长，提请各位常务董事高度关注。

那次常务董事会后我在总裁办公会议上进一步明确，今后融资业务必须送董事长审批。为了加快公司融资审批程序，总裁室指定许均华副总裁代表我在融资签报单上签字然后直接送董事长。接着，我让公司法律事务室就规范公司融资程序起草了相应规定并送董事长审阅。董事长把法律事务室的负责人找去臭骂了一顿，说融资程序中总裁怎么能不签字？一定要在副总裁和他之间再加上我的签字。于是我问董事长，一笔融资业务从经办人到分公司老总，再到计财部资金部经理、分管副总经理、总经理、法律事务室、分管副总裁、总裁、董事长，转了这么大一圈，有什么效率可言？不就是大家分担责任吗？我说许均华就代表我，有事我也承担责任行不行？但董事长不答应，一定要我签。因此我告诉许均华，今后我把主要工作精力放在其他方面，而资金工作请他与董事长多费心。我表示签报单上我可以签字但不审内容。从那以后，我每次在融资签报单上都是签“同意均华意见，呈贺董批准”。

此后，南方证券的融资业务我没多关心，但从报表上发现，南方证券短期融资比年中大幅度下降。我曾多次提醒许均华注意此事，而每次许均华都答应得好好的并称让我放心。但是，资金问题最终还是出了事，并引发了一场前所未有的危机。

信用危机

引发危机的第二个原因是，南方证券借华夏银行发行新股，通过深圳市政府向各商业银行拿了19亿几天期限的临时融资。融资本身没有问题，但是通过市政府出面则导致了南方证券的信用危机。

华夏银行是南方证券2003年承销的一只大盘股。中国证监会为了推动二级市场的发展，决定华夏银行的发行采取现金配售和市值配售相结合的发行方式。由

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

于南方证券存在客户保证金占用问题，因而客户申购资金可能会出现缺口。公司总裁室对这个问题高度重视，但自信能够依靠自身力量解决问题，因此根本没有考虑向市政府伸手。但董事长直接指示公司计财部向市政府呈递报告求援，要求深圳市政府提供30亿的临时融资。公司主管资金的副总裁许均华最后一刻才将此事向我汇报。我的意见是：立足于依靠自身的力量解决这次承销中的资金问题，即使向政府开口也切忌“狮子大开口”。但是根据董事长的指示，南方证券还是背着我向市政府呈递了求援报告。

8月21日，根据市分管副市长的批示，董事长召集公司党政联席会议，研究华夏银行新股发行过程中的资金问题。会上许均华副总裁代表总裁室谈了关于华夏银行发行过程中的资金安排，认为按以往新股认购数据，客户动用存量保证金一般为50%，考虑华夏银行的特殊性，我们已按60%作了准备，现在绝大部分资金已落实完毕，仅有5亿资金正在落实之中。会上董事长等提问，万一存量保证金申购率到70%怎么办？80%怎么办？甚至问到100%怎么办？

我在会上认为，理论上不排除董事长等所说的可能性，但可能性极其微小。因为尽管南方证券客户开户数有130多万，但不少账户存款余额在5 000元以下。而申购华夏银行股票最低资金额为5 600元，因而存量保证金申购率不可能突破60%。这是谁都明白的常识性问题，因此我认为南方证券能够自己解决华夏银行发行过程中的资金问题。

第二天，董事长没通知我就带着许均华到市政府求援。随后又带着许均华参加人行召集的会议，从各行共拿了19亿元的短期资金。前面谈到，董事长强调所有融资业务都必须由我签署意见后再呈报他批准，但这19亿资金却没有我签署的任何意见。

8月26日是华夏银行股票申购交款日。南方证券客户申购华夏银行的新股申购资金总额为59.26亿元，申购期间新增客户保证金27亿元，动用存量保证金32.26亿元。按申购前南方证券客户人民币保证金79亿元计算，客户存量保证金申购率为40.8%，远远低于我们总裁室所作的资金准备。政府给南方证券从各银行临时调度的19亿资金完全多余，当天南方证券银行存款余额高达40多亿。

为什么董事长不顾我们反对，执意向市政府要这19亿？我认为他无非是想说明只有他才能从市政府那里得到支持。难怪有的股东对我说，“深圳市政府支持谁，我们就支持谁。”

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

这19亿的短期融资在深圳各商业银行产生极其不好的影响。各个银行普遍认为，南方证券资金能力已经衰竭，否则不可能动用政府的力量解决。

此后，南方证券再也没有从商业银行拿到过一笔正常融资业务。

破产传言

危机爆发的第三个原因是一批新股东的权益之争。新股东权益之争演变成股东与政府的对立，进而积极密谋重组公司管理层。这诱发了南方证券的破产传言。

2003年7月那次常务董事会后，一部分新股东给深圳市政府致函，要求与深圳市政府领导对话。据说信中措辞强硬。

9月中旬，新股东代表与深圳市政府分管副市长对话。一些新股东代表口气强硬，令深圳领导非常不满。此前，分管副市长曾问我，那些新股东为什么老是说政府把他们骗进来了。我回答，我也不清楚当时的情况。我问过当年的分管副市长。他告诉我："这完全是胡说八道，你老阚搞创新投时，我给你拉过股东，而南方证券增资扩股时，我没有参与过任何工作，甚至没有对任何南方证券的股东说过欢迎之类的话。"

新股东代表与市政府的会谈不是很理想，一度出现争执。会中市领导曾发话，你们股东认为过去南方证券的班子都是我们市政府派的并认为不理想，那么以后南方证券的干部任免按公司法运作，由你们股东自己定。

那边会议刚开完，这边各种消息便纷纷传出："南方证券的班子要变了"，"股东们已经在着手筹备新班子了"，"深圳市政府不管我们了"。一时间公司内部流言四起，人心大乱，正常的工作秩序难以维持。董事长反而显得十分活跃，天天找人谈话。

为了搞清那些大股东的真实想法，我派人找了上海股东。上海股东否认此事。我也找了深圳大股东，他也参加了那次新股东与政府的对话，但后来看到闹得有点出格，就借口有事退出了那次会议。他对我大致谈了上次会议的情况，然后暗示我说这样的公司还有什么干头，要我辞了算了。并建议我绕过政府，直接把辞职报告递给南方证券董事会。他最后说："老阚，那些股东不是说过去南方证券的干部都是深圳市政府委派的吗？现在政府让他们自己物色干部，如果这次他们让你继续干，一定要向他们谈条件！"

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

我又约北京大股东并赶到杭州见他。他们正在搞募股路演，时间安排得非常紧。我只能开门见山："南方证券是需要一次'遵义会议'。我们也知道以上海、北京为代表的股东在筹备这样一次'遵义会议'，在这大变动前夕需要我们总裁室注意什么和做些什么？"北京股东说："老阚，别听他们胡说，我还没发话呢。我们主要是逼深圳市政府拿措施，不能老是说空话，要拿实的。你和老贺，谁能从深圳市政府拿到东西，我们就支持谁。"我告诉他们，由于最近传言不断，公司经营难度增加，资金周转也出现问题，因此有些决策必须要快。他很有信心地说："老阚，不要怕。资金不会有问题，深圳市政府不会不管的。出问题？我们找他们算账。"听到此话，我也不能再说什么了。

而南方证券最终危机爆发的形式就是社会再次出现南方破产的传言。

一天，公司办公室给我一份中金公司的内部资料，标题就是：市场传闻——南方证券正在申请破产。

> 据传，南方证券正申请破产，深圳市政府已经表示，将按市场化操作，目前南方证券的破产方案已由深圳市政府上报国务院。据称，南方证券的亏损额达到120亿之巨。综合各渠道信息来看，该消息可信度较高。我们认为，这一消息将对市场产生重大负面影响。

此文稿后附了部分所谓的南方系股票。

这些空穴来风对已经出现危机的南方证券无疑是雪上加霜。

我让办公室立即将情况向董事会报告。并告诉他们如不采取适当措施后果可能会很严重。这份报告也抄报给了深圳市政府和深圳证管办，希望引起他们的重视。

报告到了董事长那里后他做不了主，问："怎么做呢？公开去澄清，是不是此地无银三百两？"此后他不知听了哪位领导的意见，说尽快组织中心组学习，用媒体报道"南方证券班子学习十六届三中全会决定"的消息回击不实传言。

我认为第二天中心组学习，那么消息见报最快后天，已经晚了。当天，网上关于南方破产的消息已经传开。尽管有不少投资者对这个不实传言持怀疑态度，认为"如果连南方都扛不住，真不敢想象"。但还是有人在网上发帖，说："我可以告诉大家，这是真的。目前南方已根本无法自救，据《南方都市报》报道，该券商实际已经将30亿元的资本金亏完，如果再亏的话，可能就是客户保证金了。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

上海、北京的许多客户已经在南方证券排队取钱了。”还有人公开号召“股民务必相互转告：请速去取回保证金，以防血本无归”。

鉴于这些情况，在向有关部门请示得不到明确指示的情况下，我和公司总裁办公室商量后决定在公司网站上刊登《声明》，并由其他网站转载的方式来正面回击不实传言。《南方证券声明》为：

> 近日，市场流传有关我司正在申请破产等不实传言。对此，我司认为在当前证券市场形势下，个别单位和个人为了达到别有用心的不正当目的，非法制造及传播谣言，动摇股民信心和市场稳定，严重影响了证券业的稳定和发展，严重损害了我司的声誉和利益。为此，我司郑重声明：有关我司正在申请破产的传言纯属子虚乌有。目前我司各项业务开展顺利，日常经营活动正常进行；对市场制谣和传谣者，我司将保留追究其法律责任的权利。同时，对以上情况，我司已向政府及证券监管部门报告，请求相关部门对以上非法行为依法进行查处。

这则声明在南方证券网上挂出后，立即引起广泛注意。大部分财经网站立即转载了这则消息，一些综合网站也在第一时间转载了这条声明。当天我到北京出差，刚下飞机就被中央电视台第二频道的财经记者堵上，他们表示愿意帮助我们南方证券澄清不实传言。

第二天，各财经媒体都在显眼位置刊登了南方证券的《声明》，对不实传言做了很好的回击。各网站上也有不少人贴了文章，对我们的声明作了很好的呼应——“刚才央视 2 套：南方阚治东否认破产传言。大意：否认破产传言，破产传言是空方诱空诡计，股民保证金是安全的，监管部门已对南方作了部署，在资金上对股民提取保证金作了准备，深圳等有关方面承诺救南方”，“主要还是怕股民大规模提取保证金，如果保证金都提走，相信没有几家券商不倒闭”，“千万不要摘券商的牌，亏咱们的钱”……

我们向深圳市政府和深圳证管办正式报告此事：

> 据我公司收集的情况，近日市场流传有关南方证券正在申请破产的传闻（内容详见附件）。我们认为，这种传闻一旦范围扩大，将给我公司带来极为不利的市场影响，有可能导致我公司客户流失、挤提保证金，影响业务工作

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

的正常开展，同时，也将会给整个证券市场造成重大负面影响。

针对市场这种传言，我公司将采取以下几个方面的措施加以应对：一是采取措施及时辟谣，密切关注事态发展动向，防止事态进一步扩大；二是积极做好客户的工作，维护客户队伍的稳定；三是启动资金应急机制，应对营业部可能出现的保证金挤提情况；四是查找传言源，追究有关单位的责任。同时，我们感觉事态的发展有可能超出我公司所能够控制的范围，为防止事态恶化，我们恳切希望政府及有关部门予以高度关注，在我公司应对这次事态过程中帮助采取措施，给予我公司相关指导和支持。

为传言问题，深圳市常务副市长许宗衡召开了会议。会上我表示如不重视此次传言，后果将十分严重，为此我们做了一些澄清工作。同时提请领导对南方证券的问题给予足够重视，而部分股东提出的问题应抓紧解决。董事长在会上也提到党委通过组织中心组学习从正面回击了不实的传言的情况。我回到公司一了解，才知道那次中心组学习形成了一篇文稿，通过市宣传部给媒体打招呼，最后被掐头去尾地在《深圳特区报》和《深圳商报》的中间页上整了一块豆腐干大小的文章。我专门去找都找了半天才找到，其他读者对此能有多少关注则可想而知。

南方证券是一个全国性的证券公司，光在深圳的媒体上刊登这种所谓正面回击不利传言的消息能有多大作用？我对他们处理危机的幼稚手法感到可笑。

资金危机、股东危机、信用危机和破产传言危机——在这些负面影响接二连三的打击下，南方证券再度陷入极度危险状态。这些直接反映在南方的资金和资产负债表上。短短时间：

- 南方证券的客户保证金下降了 15 亿元以上
- 短期融资额减少了 15 亿元以上
- 客户托管资产减少了 10 多亿元
- 客户保证金占用增加了 20 亿元
- 出现了在证券清算公司巨额欠付的问题

至此，南方证券已完全丧失了自救能力。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

最后的努力

我提出，此函要增加对南方走出困境的信心的内容，并提议对每家公司提出的援助额定到1到2亿，因为数额太高会把股东吓坏。我直接打电话给证管办主任，希望能注意这些问题。最后，尽管《致股东函》作了一定修改，但离我的提议差得很远。

市政府批示

针对南方证券出现的问题，2003年10月24日，深圳市政府李鸿忠市长在市政府内部对南方证券问题提出几点指示：

1. 有关南方证券的问题要引起高度重视。立即成立由余伟良任组长、张云东、鲁毅、徐安良同志任副组长的应急预案小组。

2. 小组工作对市长负责，有关南方证券的动态要及时向市长、常务副市长报告。

3. 小组工作职责：(1) 随时掌握南方证券的资金状况及拆借状况。(2) 制定有应急处置的预案；防止挤兑保证金、保证拆借市场的稳定、了解南方证券沈阳分公司的最近动态，提出防火墙方案。(3) 与公安部门保持密切联系，出现突发事件时要确保社会稳定。(4) 由宗衡同志负责与南方证券领导班子谈话，要求南方证券公司立即报送防范与处置危机爆发的工作预案。本周末，宗衡同志到南方证券公司检查工作。

以上指示要求自10月24日起开始实施。

除指示之外，李鸿忠市长又批示：此事已向丽满书记报告，她完全赞同四项工作部署，并指示要及时（明日）向中国证监会和省委、省政府报告。

不知何故，李鸿忠市长的批示没有传达到我，期间只有市政府财经处让南方证券配合他们搞了一份应急方案。我是10月28日在北京向中国证监会主席尚福

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

林汇报工作时才偶然得知李鸿忠的这几条批示。回到深圳后通过朋友才拿到原件的复印件。

而尚福林主席对此的批示是：有关措施要抓紧落实，请深圳证管办配合市政府提出的风险控制预案，要十分仔细，充分把握控制风险。目前，市场长期低迷，投资者信心不足，证券公司财务状况不好，一些有风险的公司问题爆发，有可能引发系统风险，必须慎之又慎。请深圳证管办向市政府领导同志报告。

从李鸿忠市长和尚福林主席的两份批示看，领导的态度比过去有些领导要积极得多。

李鸿忠市长批示中谈到的南方证券沈阳分公司鞍山营业部的事，也是这段时间发生的另一件大事。

这件事情的缘由是沈阳分公司总经理向我报告的，说鞍山营业部经理曹森失踪多日，期间既未向公司请假而其家人也称不知其去向。我当即要求沈阳分公司派人控制鞍山营业部的局面，要求做到业务不乱、队伍不乱，同时尽快查明曹森失踪的原因，特别强调要注意曹是否有携款外逃的嫌疑。沈阳分公司总经理马士华向我报告说营业部账目上未查出问题。而纪委监察室向我报告，认为曹森出走与他们在查鞍山营业部 1 000 多万元的小金库有关。没过几天，沈阳分公司总经理马士华向我紧急报告，称当天中信银行大连开发区支行一名驾驶员到鞍山营业部送了一份该行上级行——中信银行大连分行的文件。驾驶员也没说原因，扔下文件就走了。但他们看了文件后感到事态严重，因此紧急向我报告。在中信银行大连分行给开发区支行的文件中，分行要求支行督促南方证券鞍山营业部抓紧归还几年前的一笔 2.5 亿元代理国债买卖款。联想到曹森不辞而别一事，再联想近期社会携公款外逃的众多案例，我感到事态严重。立即要求沈阳分公司组织力量控制鞍山营业部的关键岗位，另一方面我马上打电话给公司纪委监察室主任湛军，要求他立即派人前往鞍山营业部“查明问题和控制相关人员，最大限度地控制公司的风险损失”。

鞍山营业部的事还没完全搞清楚，但经公司内部有人一折腾就已闹得满城风雨。中国证监会、深圳证管办、沈阳证管办和深圳市政府全都知道南方证券又出了亿元大案，这对摇摇欲坠的南方证券又是沉重一击。

2003 年 9 月，证监会和证管办第一次重视南方证券在交易所发生的交易清算资金欠付问题。事发那几天我在北京向证监会机构部领导汇报南方证券走出困

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

境、规范发展的总体思路。董事长在公司召开了党政联席办公会议，在会议上计财部总经理哭丧着脸说："这次南方证券的资金链确实断了。"在那次会议上他们再次把责任推到孙田志身上，说："股票库存越压越多，他们还是随意透支。"由于那次会议我们总裁室大部分成员不在家，因而也没人对此声辩。面对突发问题召开的党政联席会议并没有拿出什么解决问题的办法，却成了追究责任的会议。

我在北京听说董事长亲自过问在上海和深圳证券交易所清算公司欠付一事，因而也没有去管。但深圳证管办领导几个电话追着我，他们忧心忡忡，让我重视南方证券资金一事。我告诉深圳证管办领导，既然这项工作由董事长负责并且已在过问此事，另外还有与他合得来的许均华等人在一旁相助，我再插手就不合适了。但证管办领导说不行，要求经营班子一定要把资金问题当做当前的主要工作去抓。我告诉他，我并不认为南方证券的资金链真的断了，资金工作的关键在于充分调动南方证券各分支机构的积极性，只要把这些积极性调动起来了，南方证券的资金是能够解决的。他告诉我，听了我的回答后他放心多了。

9 月 23 日，深圳证管办一位副主任代表证管办来公司，就资金工作谈了几点看法：

1. 公司经营班子对风险防范要负起责任，包括日常资金的调配，重要问题向董事会汇报。
2. 公司自营规模尽可能减仓，调剂出点资金。
3. 南方证券要下工夫控制成本，挖掘潜力，包括控制财务费用。
4. 希望经营班子坚守岗位，业务出差要报备一下。

我明白，他的本意是督促我们加大资金筹措力度，解决资金问题，并且含蓄地暗示董事会应在资金工作上给经营班子更大的授权。但考虑董事长的反应，把本该表达的主要问题却没有突显出来。

9 月 23 日下午，分管副市长和证管办主任又把我和董事长叫去。副市长说："市里两位常务副市长对南方证券的工作非常关心，近期又与南方的一些大股东沟通了一下，总的认为南方证券的问题比较严重，常委会准备就此事进行专题研究。我认为，市政府与南方的大股东意见高度一致，互相沟通的效果不错。市政府、大股东重视南方证券的工作是件好事，南方证券的班子应配合做好工作。市委常委会争取在国庆之后专题研究解决南方证券问题的一揽子计划，这个计划应

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

该包括眼前计划、中期计划和长期计划。前几天尚福林主席来深圳，就南方证券问题与市委市府领导沟通了一下，总的认为应该帮助南方证券走出困境，在这个过程中，经营班子应该做什么？大股东应该做什么？近期南方证券应保持稳定，保持南方证券正常运作，不要出现过多的负面的东西。当然，等待的态度也不行，没人让南方证券停止运作，也不能有这样的思想。你们一定要保持南方证券的正常运作，不能停止业务。另外要注意防范风险。老阚，我要批评你，上次华夏银行发行，市里和人民银行为你们做了这么多的工作，事后你怎么连句感谢的话也没有。公司总裁、董事长及党政班子都要坚守岗位，你们是市里委派的干部，不允许推卸责任和撂挑子，班子要保持稳定。”

陈应春讲完后，证管办领导接着讲了几句：“应春代表市里所讲的这些，你们要坚决贯彻，南方证券问题的解决已不能再等待，问题需要解决，风险需要化解。我相信南方证券的风险是可以化解的。目前南方证券的风险防范要引起特别重视，公司的资金调配应由总裁室负责，责任边际要分清。”

接着证管办领导装着不经意地问：“最近南方证券的资金怎么突然紧张起来了？”我知道这个问题才应当是找我们谈话的主题。在前面谈及华夏银行发行过程中的资金问题时，我曾想谈及那事的经过，但董事长认为今天不是民主生活会，以此为由拦住了我的话题。

9 月 28 日，证管办再次派副主任参加南方证券的班子会议，明确资金工作。我在会议上提出两点：一是如何加快资金业务的审批效率的问题；二是能否对融资业务适当授权的问题。针对这两个问题，证管办副主任逼董事长表态。董事长吞吞吐吐地绕了个大圈说：“关于如何缩短审批时间的问题，我没什么大的意见，两天就两天。但是关于融资授权的问题，我不能答应，这是董事会授予我的权利。”一席话说得那位副主任又气又无奈，但也只能如此。

会后不久，证管办主任打电话给我：“老阚，他们向我报告了，知道你们这几天在资金上做了不少工作。你们董事长怎么回事？把着资金大权不放？今天上午还到办里，我让人接待他，并向他提出，为了做好南方证券的资金工作，董事长应向经营班子就融资业务适当授权。但他一听就说，‘还要什么授权，什么权利都已经给他了，公章也放在他那里，还要什么？’”

南方证券的资金情况进一步恶化。根据市领导的要求，南方证券总裁室成立应急领导小组，我任组长。应急小组针对南方的情况拿出了 11 条措施，并动员公

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

司内一切可调动的力量开展有一定力度的自救活动。但由于得不到政府和董事会的支持，自救效果非常有限。

12 月 8 日，证管办主任和深圳市副秘书长找我和董事长、专职党委副书记，提出要把公司紧急状况尽快通告给股东，要求股东本周内提供 10 亿元的紧急援助。

我内心不同意这种做法。但股东的工作是董事会的工作，有董事长在，这个意见应该由他提出。直到最后，董事长也没有对此表示反对，我按捺不住，表达了看法："我认为南方证券最近的问题根源在几个大股东身上，这说明我们的股东工作没做好。要解决南方的问题，一定要下大气力做好股东工作，而不能采取简单的方法去激化矛盾。我认为化解南方当前的资金问题主要靠南方自己，然后靠政府，最后才是股东。因为股东对公司所负的是有限责任，我们没理由向他们提出过分的要求。"但此意见没被采纳。

当天晚上，在董事长的主持下，董事会办公室起草了一份致 7 家大股东的函。函中把南方的问题说得异常危急，要求每家股东在周五之前提供 3 到 5 亿紧急资金援助。董事长在函件上批示："此件已经云东同志审核，请阚总阅后发。"我看后当即提出意见，我表示既然我们向股东发此函的目的是为了动员股东一起来挽救南方证券，那么这种写法明显不妥。这样写的结果只能是事与愿违，如果我们是要股东放弃南方，那么此函就可以这么写。我提出，此函要增加对南方走出困境信心的内容，并提议对每家公司提出的援助额定到 1 到 2 亿，因为数额太高会把股东吓坏。我直接打电话给证管办主任希望能注意这些问题。最后，尽管《致股东函》作了一定修改，但离我的提议差得很远。

当时，我不明白市政府和监管部门为何要这样做。直至看了 2004 年 1 月 2 日的行政接管南方的公告，特别注意到其中"公司近期曾多次向股东单位通报风险情况并请求采取救助措施，但一直未能寻求到任何实质性的自救措施"这句话，才清楚是怎么回事。

《致股东函》的发出也表明南方证券离死期不远了。

行政接管

2004 年 1 月 2 日，中国证监会、深圳市人民政府联合发布了关于南方证券的

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

公告。公告称：

> 鉴于南方证券股份有限公司违法违规经营，管理混乱，为保护投资者和债权人合法权益，中国证券监督管理委员会、深圳市人民政府决定自2004年1月2日起对南方证券实施行政接管。
>
> ……
>
> 南方证券的问题是历史上产生并经多年累积形成的。南方证券是我国设立较早、规模较大的证券公司之一。1992年9月，经中国人民银行、深圳市人民政府批准，南方证券在深圳成立。2002年，南方证券增资扩股至34.58亿元，并改制为股份有限公司。公司现有股东56家。近年来，公司管理混乱、内控不力、经营不当，财务、资金状况继续恶化。期间，该公司虽采取过增资扩股、调整领导班子等措施，但未能起到应有作用。公司近期曾多次向股东单位通报风险情况并请求采取救助措施，但一直未能寻求到任何实质性的自救措施，目前依靠其自身的力量难以有效保护客户权益。为此，证监会与人民银行、深圳市政府加强了对南方证券的现场监管、组织了专项检查、多次责令公司整改，并督促其加大风险控制力度，同时调用紧急救助资金对其清算与支付给予了临时性支持。但由于问题严重，已经采取的这些措施仍不能解决问题。在当前情况下，对南方证券实行行政接管是解决其问题的最为稳妥可行的方式。

随即，市有关部门到南方证券宣布行政接管；当场宣布南方证券董事会、监事会、总裁室暂停行使权力；宣布撤销南方证券党委和工会，成立临时党委；宣布南方全体高管人员离职待命。

此时距2003年12月初深圳市委、市政府批准我辞去南方证券总裁职位的申请仅一个月，距12月22日南方证券董事会批准我的辞职申请刚刚10天。有人因此戏言："贺云是中国证券行业最短命的总裁。"

短短时间，南方发生如此剧变，究其原因，一方面是证券市场环境恶化，导致南方多年累积"违规经营"的沉疴释放；另一方面也是南方证券管理体制缺陷。

政府、股东、管理层等都希图在行政化和市场化管理模式之间权衡，这就使得"管理混乱"成为必然。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

第九章
拘禁 21 天

组织审查

每天临下班，南方证券方面会有电话过来，问：“阚总你在哪里？”后来又听说我们这一批人被禁止出境了。我对自己说，覆巢之下，焉有完卵？

行动限制

离开南方证券，曾有境内外不少公司邀我加盟。我只能告诉这些公司，我必须等离任审计结束后才能认真考虑这个问题。

不过，南方证券被行政接管后对我的离任审计工作也没了下文。在这一两个月时间，只有分管副市长找过我。他告诉我，他们在市投资管理公司给我和董事长各安排了一个办公室，让我暂时到那里办公。我去投资管理公司看了看，所说的办公室是两间非常简陋的小房间，除了一张桌子和一把椅子，没有其他办公用具。我找了投资管理公司的总裁，他告诉我市里就让他们安排两间办公室，其他

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

的没什么交代。

每天临下班，南方证券方面会有电话过来，问："阚总你在哪里?"后来又听说我们这一批人被禁止出境了。

我对自己说，覆巢之下，焉有完卵?

有人为我鸣不平，认为深圳市政府对干部不负责任。他们让我去救南方，我不讲条件、不提要求、呕心沥血去趟南方的混水，但他们不但不为我创造必要的工作条件，还百般为难，逼我主动开口离开南方。现在又不让我平平安安地离开。有人让我去找证监会领导，说："难道这世间就没有讲理的地方?"

所有南方证券公司原高管人员出入境都受到了限制，此后几年我没能踏出国门一步。我儿子大学毕业，非常希望我能像他同学的家长一样出席仪式，可我却没法做到。

又不久，南方证券公司停发了我的工资和一切待遇。为此我给接管组写了封信去询问此事。

好多人以为我们这种搞证券的人还会在乎这点工资?说起来有人不信，我在南方证券公司每月的薪金就是一万多元，没有任何津贴和奖金。我被捕后网上有帖子称："你们这些贪官自己捞足了，把企业搞垮了。"在经侦那里也有警官调侃我："你们在南方证券公司好处没少拿，今天为南方证券公司坐几天牢算不了什么。"而为我的案子奔波的律师们也很奇怪，我怎么还会缺钱。而不少自称能帮我疏通各方面关节的人，开口就是需要几十万……他们显然严重高估了我的经济能力。

南方证券公司高管人员过去的工资待遇我不是很清楚，但是肯定比我们去时要高得多。特别是房改和车改时，每个高管都得到了实惠。我们去时，为了应付公司危机，大家拿的都是打折工资，没有任何奖金。有人说我傻，去这么个破单位怎么还一点条件都不讲，在深创投怎么说也比南方证券拿得多啊!

坦率地说，我在乎钱。但在事业和金钱两者之间进行选择，我会较多考虑事业因素。我突遭逮捕后也有人把我往经济案件问题方面想。但是，熟悉我的人都说，绝对不会是经济案件——老阚如果要钱，还会到南方证券公司去搞?他过去的单位哪个不比南方证券有钱?

确实，从银行、信托公司、申银证券、申银万国证券到深创投公司，我始终与大额资金打交道。但金钱没有唤起我太多的个人欲望——金钱可以满足消费的欲望，但是无法满足我对事业的追求。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

辞职后我一度感到一种解脱，但是真正看到了南方证券破产，这种解脱感消逝无踪。在行动受限的这段时间里，我有机会停下匆匆的脚步来思考，我发现日复一日的扯皮并未消磨我对证券业的热爱——而每一个热爱证券业的人都不能不为南方证券的命运感到痛惜。

我很自责，我作为"救火队长"被组织上派到南方证券，但是最终也没把这场大火扑灭。唯一能让我稍感安慰的是，我在这个过程中尽到了我最大的努力。在南方证券的荣誉室中，陈放着很多荣誉证书，包括市级"团结廉洁好班子"。此刻想来真是莫大的讽刺。

为孙田志开脱

2004 年初，几位自称深圳市经侦总队的警官把我约到上海某宾馆房间。他们开门见山地向我询问南方证券孙田志负责的自营和代客理财的问题。我实事求是回答他们提出的问题，同时谈了对南方问题的看法。

我认为造成南方最终结局的主要原因是数十亿巨额亏损问题，而直接原因是南方早年的实业。孙田志负责的公司自营和代客理财业务虽然存在违规违法的问题，但并没有给公司带来太大的直接损失，如是把南方今天的问题都推到他们身上是不公平的，也不是实事求是的。对南方证券自营和代客理财存在的违规违法的问题也要客观分析：如果孙等人存在"老鼠仓"等损公肥私行为，只能咎由自取；但是如果没有这样做，那就有一个主客观的动机问题。几位警官对我所说的问题表示理解，但解释他们仅负责这项工作，对其他事项不感兴趣。问毕，让我在问询记录上签字画押。整个问询过程中几位办案人员对我还算比较尊重和礼貌。让我感到屈辱的是在问询记录上按手印，不过他们告诉我，这是必要的程序。

数天后，有人告诉我，孙田志以及他的几个下属被收审了。我对此不感到意外。

我到南方证券工作后就发现南方证券存在自营和代客理财持股规模以及重仓股持股比例存在违规的问题，曾反复告诫孙在努力解决这一问题的同时，还要把形成这一问题的原因认真梳理一下，相关资料整理好以备将来可能的审查。

孙田志被收审后，他的夫人打电话给我请求我的帮助。我没见过孙田志的夫人，但理解家人的求助心情。我告诉她，我对南方证券重仓股最初形成的原因不

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

很清楚，但我保存着主持南方证券工作后的历次业务会议纪要。我不知道这些资料对孙田志是否有帮助，如果需要可以请律师来查阅。孙的家人没有再来电话。此后又听到消息说，南方证券又有人被拘留审查，这些被拘留的人包括公司副总裁李振伟、国际部总经理等人。

专案组找我

2004年夏，南方证券专案组请我到深圳。不少朋友为我此行担心，我自以为“心中没鬼，不怕鬼敲门”，有些朋友给我举了好多司法阴暗的例子，叮嘱我认真作好准备。对于他们的叮嘱我心里明白，只要看看当年君安证券张国庆案和万国证券管金生案，明眼人就清楚是怎么回事。

我为接受专案组的询问做了些准备工作。我把到南方证券公司工作后形成的总裁办公会议纪要、各种专题会议纪要、工作会议纪要、各种请示汇报，以及向董、监事会的报告装订成册。

南方证券专案组人员见我提着两大纸袋的资料感到很奇怪，问我是谁让我准备的。我说自己准备的，因为离开南方证券公司已有一年多，对于一些问题我不一定能清楚回答，只能求助于这些资料。那天负责接待我的那位警官还算客气，他告诉我南方证券公司已被立案调查并希望我如实回答他们的问题。

那天的重点问题是围绕南方证券公司自营和代客理财业务展开的，主要包括我到南方证券公司后自营和代客理财业务部门向我汇报业务的会议情况，哈飞股票持仓量变化情况等十多个问题。我借助手头资料一一回答，最后形成了询问笔录并在上面签字画押。最后那位警官让我回去进一步围绕几个问题提供书证，反复强调这些书证很重要，让我千万别掉以轻心。警官还与我随便聊起南方证券公司发表在新浪网上的一个帖子，即《论所谓悲情英雄——阚治东》。那帖子我看过，作者自称南方证券员工，署名是“松间三老”。整篇文章尽是用不实之词对我进行侮辱，并不顾事实地吹捧某些人。聊天中提起南方证券某些人，警官流露出厌恶的表情，说：“不是好玩意儿!”

随后几天，我在查阅大量工作笔记和原始资料后对专案组提出的几个问题写了名为《我在南方证券工作期间若干问题的汇报》的专题报告。其中谈及我任职南方证券公司总裁的情况和南方证券公司保证金、“双哈”股票情况——同时也

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

是回答那位“松间三老”所谈及的问题。

报告附件都是原始的会议纪要和工作笔记。相信这份报告在公安部专案组那里起到一定的澄清事实的作用，因为直到专案组撤回他们也没有再找过我。

我认为，此后案情进一步发展完全是深圳方面的事，与专案组并没有太多关系。

深圳检察院找我

2005年年中，我接到深圳某区检察院通知，让我去那里核实孙田志案情。区检察院公诉科一位女检察官以冷漠的态度接待了我。这位女检察官告诉我，南方证券公司孙田志等人操纵股票价格案已移送她们科里，因为我是南方证券公司前总裁，所以今天依法向我询问相关问题，我必须如实回答。

问题主要是南方证券操纵哈飞股票价格的决策过程。我告诉她，我到任前哈飞股票问题已经存在，因此对此我一无所知。这位女检察官对我的回答显得非常不高兴，说，“你作为总裁，对涉及这么大资金的问题怎么会不知道？即使你没有参加决策，但你总不会一点也不去了解它吧？”为了说服她，我告知了我去南方证券公司的原因，并特别强调领导对我“不要纠缠历史问题，你们不是去查问题的，要着眼于解决问题”的要求。我还告诉她，当时南方证券存在的问题很多，有的问题比哈飞股票问题还要严重，直接关系南方证券的生死。而我去南方证券公司时间不长，只能重中取重，把精力集中在最重要的问题上。关于她关心的问题，我把准备好的给专案组的报告复印件递给她，希望她能借助这份材料了解相关问题。这位女检察官接过材料顺手放在一边，最后对我说：“有些问题，只要有两个人证明你说过，在法律上可认定为事实。”我反问她，她刚才所问及的那次所谓我参与研究哈飞股票问题的会议，不仅仅只有两三个人参加而是全体班子成员——包括了党委班子成员，还有监管部门人员，并有会议材料，怎么能由两个人否定这个事实？

询问结束后我问她，南方证券公司在哈药股票上占用的资金是哈飞股票的五六倍，她们怎么就盯住哈飞股票。这位女检察官说搞哪只股票还不是就这么回事！我注意到了这位女检察官不友好的态度，整个询问过程没给我倒杯水。

南方证券操纵哈飞股票案定性为单位犯罪。这个消息我是在孙田志等人被判

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

刑后才知道的。当我听说此案定为单位犯罪，第一反应是认为孙田志等人够聪明。因为既然是单位犯罪，那么他们个人的责任自然减轻很多。

可是，我没有想到“单位犯罪”这种定性最终会把我也作为单位领导卷了进去。

2005 年底，我突然接深圳经侦南方证券专案组通知，让我去深圳找他们。事情已隔一两年，南方证券孙田志、李振伟等人都已出来了，怎么还找我？

疑惑之中，我还是把上次给南方证券专案组的报告带上来到深圳。接待我的是经侦总队一位年轻警官，他自称是南方证券专案组的成员，但是我在办公室里没有见到上次北京方面的来人。那警官所有问题没有离开上次报告范围，重点还是放在哈飞股票上。

那位警官告诉我：“我们不想搞这个案子，他们检察院方面一定要搞。”

突遭逮捕

我参加工作三十余载，从农村到各种金融机构，获得过很多荣誉称号，被认为作出巨大贡献。怎么瞬间就成了阶下囚？我罪在何处？难道又是某些领导因为南方证券破产一事要向公众有所交代而再次拿我当替罪羊？我只觉得脑子嗡嗡响，血压上升到极限。我感到愤怒、感到屈辱。但是奇怪的是，我没有感到恐惧。

失去自由

2006 年 3 月 2 日，长久的噩梦终于成真——我为南方证券失去了自由。

上午 10 点左右我的手机铃响了。我一看是，南方证券操纵哈飞股票价格案专案组经办警官的电话。电话开头第一句就是：“老阚，昨天怎么不接我电话？我到上海了，一起吃午饭？”

我手机里确实有一个未接电话，是深圳经侦总队办公室的座机号码。我没有回这个电话，但心中直犯嘀咕：“他们又找我干什么？”一种不祥的预感油然而

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

生。妻子劝我别多想，安慰我说："估计就是进一步了解情况，他们还能做啥？"

那位年轻警官约我在上海宾馆吃饭。尽管妻子不停地安慰我，但是这一次她执意要开车送我。在路上我谈了自己的预感，好让她有所准备。我告诉她万一我被抓起来，无论安的是什么罪名都是欲加之罪！我要她相信我，相信我在南方证券没有干过任何违规违法的事。我叮嘱她注意保存好我在南方工作的资料和文件。这些可以证明我清白的资料，一些存放在我的电脑里，还有些原件则存放在深圳的宿舍里。最后我让她不管发生什么事都要保持冷静，要多听我的朋友们的意见。

上海宾馆离我住宅不远，几句话叮嘱完毕就到了。妻子让我上楼，而她在楼下等我。

一进预定的房间，我的预感就得到证实。满屋躺着、坐着都是人。而那位年轻警官见我进去，勉强笑了笑，然后向我介绍了他的领队："这是我们的老大！"这位领队是深圳市经侦局的一位队长，部下私下称他"老大"。

那位队长把我领到隔壁房间，然后装模作样地说："老阚，马上陪我们去上海经侦总队，那儿有个案子希望能协助一下。"我故作不解，问："上海有什么案子要我协助？还让你们来了这么一大帮人。"他没有回答，而那位年轻警官为其搪塞，说："会不会是申银万国的案子啊？"

不一会儿，他们说可以出发了。出了宾馆就拦了两辆出租车，每车四人。而我被安排在其中一辆的中间座位上。我在宾馆大厅没有见到妻子的身影，估计是她没料到我会这么快下楼。路上，我悄悄地给朋友发了个短信："现去上海经侦总队。"来上海宾馆的路上，我曾给这位朋友打过电话，谈过了我的不祥预感。

上海经侦总队位于永嘉路上。一位上海经侦的工作人员把我们领到一个房间。一进门，看到房间的布置我就明白，我被捕了！房间不大，西墙上挂着用来测量身高的尺度纸，前面放着一台照相机，而南墙放着墨盒和纸，应该是给罪犯打手模的工具。

此时那位队长才向我出示了深圳市检察院和深圳市公安局出具的两份逮捕状，告知我因涉嫌操纵哈飞股票价格案被捕了。他解释道："老阚，对不起，请理解我们。我们不想进一步追究你们这些领导的责任，但其他机关执意要追究。我们也只能秉公办事。"另一位警官对我说："阚总，对不起。把手机给我，这些物品会交给你家人的。"

然后我被拍照：正面、侧面，标准的罪犯照。然后是打手模：食指、拇指、

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

无名指，标准的罪犯存档档案。

说实话，我曾想象可能被限制自由的情形，但出乎我意料的是，我不是被双规，而是被直接逮捕。我没有想到我会一下子就沦为嫌疑犯。我参加工作三十余载，从农村，到各种金融机构，获得过很多荣誉称号，被认为作出巨大贡献。怎么瞬间就成了阶下囚？我罪在何处？难道又是某些领导因为南方证券破产一事要向公众有所交代而再次拿我当替罪羊？我只觉得脑子嗡嗡响，血压上升到极限。我感到愤怒、感到屈辱。但是奇怪的是，我没有感到恐惧。

我不感到恐惧，因为我扪心自问之后依然认定自己是清白的。我想这大概又是杀鸡儆猴，借我的“人头”警示他人。而当儆猴用的鸡，我已经有了经验。早在 1997 年，国务院调查组认为我等对当年证券市场发行过热问题负有领导责任，我也因此受到了行政处分。有人曾给我捎过领导的话：“我知道这件事与阚治东没多大关系，但是也只能这样了。”

想清楚这些，我反而冷静下来。我没有大喊大闹，因为我明白有些事情仅仅是程序，而无关正义与个人的清白。我在上海经侦总队待了有一个多小时，在那里我安安静静地完成了一个“罪犯”所需要的存档记录。

寄押在上海看守所

随后我就被押往上海一看守所。在看守所的前台，我被要求交出包括皮带在内的所有个人物品。狱医给我量了体温和血压，然后问我有没有高血压史。我回答说没有。他有些惊讶地看了我一眼，因为血压计上显示我的血压是 168/110。狱医对我的态度突然好了起来——他从血压数值上看出我在强行抑制自己的愤怒，大概也从我的“怒气”之中看出我的问心无愧。他见我穿着一件质地不错的皮夹克，就善意地提醒我不要把夹克穿进来，因为看守所不允许带进金属，所以这件皮衣到里面就会被剪掉拉链，有点可惜了。我听从他的提醒，把皮衣交给外间的深圳警察，请他们交给我妻子。

我跨入了铁门。

随着铁门沉重的关闭声，我与自由隔绝。

在里面走道里，看守让我脱去所有衣物，说是例行检查。那天气温很低，只有四五度左右，因此我对在四下通风的走道里赤身裸体进行身体检查感到迟疑。这时，

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

另一个看守恶狠狠地训斥我："怎么？你还以为自己是什么老总，给我蹲下！"

我怒火中烧，但又万般无奈。这里是牢狱而我就是他们所称的"罪犯"，在这里我没有尊严也没有对我人格的尊重！我脱去衣物，仅剩内裤。一个狱警把我的裤子拉链用剪刀剪去后再让我重新穿上自己的衣服。他扔给我一件红马夹，让我套在衣服外面，随后就送我进了监舍。

令我意外并且感到一些安慰的是，在这里，我居然得到了对我在申银万国证券公司的工作成就的肯定。进看守所时我听见上海经侦总队的人对看守说："关照点，人家过去是申银万国证券的老总。"

显然，他不提我前南方证券总裁的身份而提醒别人我在差不多 10 年前的职务，大概是因为大部分上海人都怀念跟着申银和申银万国证券一起发财的好日子。送我进去的看守听到我是申银万国证券的前老总，就对里面的人大声命令道："岁数不小了，关照一下！"对上海经侦总队的同志和看守的善意关照，我报以感谢——不是感谢他们的关照，而是感谢他们关照我的原因。

我平生第一次失去自由，也是第一次见识这被称为牢房的地方。整个监舍约 20 平方米，两头是走廊。监舍一边是押送犯人进出的走廊，另一头是看守巡视的走道。铁门加铁栅，贯穿南北风，监舍里充斥着逼人的寒气。

监舍已经有十七八人，全都面对铁栅栏盘腿坐着。我被安排在最后一排坐下。看守一走里面就有人问我："犯什么事进来的？"我回答是为操作股票价格案进来的。这时有人问"你姓阚？你是阚治东？"我回答是。问我的人忙令边上的人让一让，挤到我边上坐下。

他自我介绍姓洪，曾经见过我，是海通证券北京营业部的，因为涉嫌挪用客户保证金被抓，已经关了半年还没判决。小洪告诉我，这监舍关的都是刑事犯，就他一人是经济犯。听他这一说，我才开始打量一下同监舍的人。这些刑事犯岁数参差不齐，每人披着一件外面已很难见到的蓝色棉大衣。不少人模样怪怪的，看人时很少正视对方，目光中透着狡黠、带着几分狠劲儿。

正说着话，有看守传我去提审。提审室在进看守所的铁门外面，在走道训斥过我的那个看守在门口守着，他提了副手铐把我双手铐上。这也是我此后 21 天监禁生活中唯一一次被上铐的经历。

提审我的还是深圳经侦局的那些警察，他们告诉我，这是犯罪嫌疑人被收监后的例行程序。我被问到的还是老问题，因此那位警官对我说："老阚，还是那些老

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

问题，你的回答没变化吧？不问了，你抽支烟，我们把过去的材料抄一遍。”他们问我有什么话要转告家属，听我说了一遍后他们递上一页纸：“还是你自己写吧。”见我手被铐着写东西不方便，就让我坐下写。于是，我给妻子留了一张便条：

松妹，看来得分别一段时间了。希望：1. 要冷静，相信法律是公正的。2. 涉及律师等法律事务多听取刘龙九的意见。3. 我帮尉总的工作只能请他自己多费心了。

阚治东 20060302

回到监舍正是吃晚饭的时候。我这才想起自己一整天粒米未进，感觉有点饿了。他们给了我一个塑料饭碗和一把半截的匙子，让我仔细辨认清楚，不要与别人的搞混了。

从铁窗口递进来的晚餐是一份米饭和一匙子黄芽菜。我饿了一天，因此第一顿牢饭就吃得净光。晚饭后是自由活动时间，监舍的老大主动与我攀谈几句。他问了我一些简单问题，然后安慰我说现在是文明执法，不打人也不会骂人，而我会慢慢习惯这里的生活。不久，监舍里又接连推进两个案犯，都是因为偷钱包被抓的。其中一个，看守称他为“老肺”，并让里面人注意点。“老肺”也就是肺结核病，因此看守一走老大就不满地嘀咕：“妈的，怎么老肺都往我们这里安排。”说完老大让手下的人给“老肺”的碗匙做上记号，又要求两个新来的脱光衣服冲澡，说是清理个人卫生。我没有经过冲澡这道程序，看来是得到了照顾。否则以我的身子骨，那么冰冷的水冲一下，没病也得整出病来。

又有看守传我出去。这回是看守所一个警官传我，看样子还是个干部。他让我坐在办公室的小板凳上，先是掏出一包牡丹牌香烟问我吸不吸。见我接了烟，他不好意思地说：“我们这些人没什么好烟，你在外面怎么会吸这种烟呢？”接着他随便问了问案情，然后转而聊起家常。

不久，房间涌进了一帮警察，纷纷问我股票行情走势和如何操作的问题。一个警察告诉我，前几年他老婆拿了6万元炒股现在市值只剩2万多点儿，要我给些建议。其他的警察七嘴八舌地问我对今年的股市怎么看，问现在买什么股票等等。恍惚间我似乎回到了当年四处讲课的日子，我忘记了自己的嫌犯身份，一一解答警察们的提问。这次“讲课”足足讲了一个多小时。“讲课”似乎效果不错，大家对我的回答比较满意。最后，队长主动提出送我回监舍。他说：“只要我送

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

你，他们就会明白的。”

回到监舍后小洪闻到我身上的烟味，他羡慕地问：“他们给你烟抽了?”小洪告诉我刚才送我回来的是这里的队长，这说明外面有人给里面打过招呼了。我没有回应小洪的说法，心里想我得到优待靠的不是招呼而是本事——这几个小时内家人和朋友们肯定发疯似的在找我，但绝不可能这么快就知道我被关押的确切地方。

监舍两面通风，气温很低，而我只穿了两件很单薄的衣服。刚进来时满腔的怒火熊熊燃烧，并不觉得冷，但此刻静下来突然浑身打战，感觉刺骨的寒冷。小洪发觉了，脱下他的蓝色棉大衣让我披上。

睡觉时间到了，只见他们从隔板上取出被褥横向铺了三排。第一排铺上三条被子，另外两排铺上四条被子，看样子是一个被窝一头一脚两人。按惯例，新来的必须睡在最后一排，但小洪安排我在靠里面的第一排睡。其他人感到惊诧，面露不满，这时老大说：“看什么看?人家是寄押的，明天就走!”

尽管得到优待，但对我来说睡在哪里都一样感到难受。我睡的那头是一排铁栏栅，外面是走廊。走廊那面墙上的窗都开着，阵阵寒风从我身上席卷而过。小洪见此又把棉衣给我盖上。

躺在床上，听着走廊外间隔一定时间就转来看守巡视的喀喀的脚步声，我心中不停地想，自己究竟犯了什么事，不停地安慰自己一定能挺过去。迷迷糊糊之中居然就睡着了。不知睡了多久，被一声起床命令惊醒。大家都忙碌起来——起床，整理被褥，等着在便厕旁边唯一的水笼头那儿轮流简单洗漱。早餐是一碗稀饭，而小洪给我拿了块鸡蛋糕。旁边的人看着我手中的鸡蛋糕，流露出羡慕的神情。

早餐后大家都靠墙坐着，老大让昨天新来的两人坐到前面学习监规和监纪。其中一人似乎没有听到，老大又拔高声音说了一遍。那人还是没动，老大感到自己的权威受到蔑视，就突然跳起来对那人施以拳脚。监舍里不少人也纷纷跳出来一起围殴，顿时一片混乱。被打的那人抱头抵挡，嘴上却毫不示弱：“打吧，现在打不死我，看我以后打死你。你算什么东西?在我面前充什么老大!我告诉你，上海的看守所我都待过。我怕谁?”

我一直觉得证券业竞争激烈、搏杀残酷，但是看到这种场景，不禁感慨监狱里的残酷也不亚于证券业。

片刻时间，被打的人已经鼻青脸肿。这时铁门咣啷打开，几个看守冲了进来连声训斥：“干什么?干什么!”老大说：“他不懂规矩。”看守威严地训斥挨打的

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

人："进来就得守规矩，不守规矩是不行的！"接着看守又转向施暴的一方："你们以后也得注意方法。"

安静下来后，大家盘腿"打坐"。"打坐"时间就是学习时间，一天要"打坐"四个小时。中间有人来巡视，看守队长特意点了我一下，并向我介绍这是看守所所长。这时我觉察到，我被抓一事大概已成为社会新闻。稍后，队长又亲自过来把我叫到他办公室，给我抽了几支牡丹烟。他问我昨夜过得怎样，我告诉他里面人对我还是很照顾的。他问得很仔细，我想这大概是他认为我得到的这些照顾与他有关。他告诉我说我的案子不大，可以想法取保候审。但此后我把这一想法向深圳警方提出时，他们断然告诉我没有这个可能。谈话中间我忍不住说起刚才监舍发生的殴斗，队长向我解释说："是个惯偷，蹲过不少看守所，自以为资格很老。"

押往深圳

从看守队长那里回到监舍不久，我得到通知，让我收拾东西准备被押往深圳。

在看守所的前台，深圳警方和上海警方的人员都已在那里等待。我看到刘波也从铁门里面出来。刘波在上海看守所比我多待了一天，如果那天晚上我先接深圳警方的那个电话，那么多待一天的就是我了。在看守所待了两天的刘波，神情懊丧，完全没有了过去的神采飞扬。办完走出上海看守所的手续，我和刘波各上了一辆警车，在车上我的前后左右都有深圳警方的人。车往浦东机场方向开，他们将通过民航把我们押到深圳。深圳警方曾用带威胁的口吻告诉我们："如果予以配合，让你们体面地坐飞机去深圳，否则上刑具，坐火车走！"

我默默地望着窗外——内环、南北高架、卢浦大桥……穿梭的车流、自由的人群——我眼中飞逝而过的都是熟悉的景色，而心中想的是这一去，不知何时才能回来。重获自由后，曾见有篇文章揣摩我那时的心情：

> 2006年3月1日，在绝大多数人眼里，是一个平常的日子，但是对于南方证券原总裁阚治东来说，却是一个"划时代"的日子。就在这一天，阚治东再一次登上了从上海飞往深圳的航班。在最近十来年里，这条航线对于阚治东来说，几乎已经成了他的"生命线"，他在这条航线上积累的登机牌叠

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

起来就有半尺高。但是，这一次的飞行对于阚治东来说却是刻骨铭心的。他身边坐着的，不再是昔日谈笑风生的金融大腕，而是来自深圳警方的两位警察。他们密切注视着阚治东的一举一动，阚治东在他人生接近一个甲子的时候，第一次尝到了失去自由的苦涩滋味。飞机很快就降落到了深圳黄田机场。阚治东已经不可能再像往日那样从容地步出机场了，一辆警车悄悄地驶近了飞机，阚治东直接从机场被带入深圳市公安局。当警车从深圳的大街上飞驰而过的时候，阚治东也许会静静地看着车窗外的景色。那是他十分熟悉的街景，但他此时看在眼里，似乎又显出了几分陌生……

文章作者很能揣摩人的心情，可是很多细节他难以知道。那天不是3月1日，而是3月3日，我们不能像往日那样直接进入候机大楼，而是先去了浦东国际机场公安分局。我们在那里待了两个多小时并办理了押解犯人的离境手续。在过安检的时候，金属探测器少见的没有鸣叫，因为我们连裤子上的金属拉链也在看守所里被剪去。我们“优先”登机，被安排在飞机客舱最后一排，前后左右都是深圳警方人员。机上安全员要我们赶紧上厕所，因为我们在飞行过程中被禁止上厕所。飞行中，押解我们的警员们由于快到家了显得很兴奋。而我只能默默地听着，对我来说，这次来到深圳已经不可能像往常那样呼朋唤友，小酌几杯了。

下了飞机，我们被押往深圳看守所附属医院。在那里，医生给我们验了血并做了一个胸透。医生随便扔出两页纸，让深圳那些押解我们的警员自己填写——“正常”。

关押在深圳看守所

一位看守接待我们，问了些简单的情况后他自豪地介绍说，这个看守所是全国最好的看守所——“除了秦城监狱，这就是最好的了。”

收　监

我们被押往医院旁边的一个看守所。在办理例行收监手续时，负责我们案子

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

的警官曾与看守所前台的女警员商量，看能否把我们安排在人比较少的监仓。女警员不客气地说："这里的规矩你不是不知道，新进来的都得安排在过渡仓。"

深圳看守所的前台比上海看守所的明亮很多，看起来像一个招待所。可连通里面的铁门和高墙电网还是告诉我们，这里是囚禁人的地方。把我们送进那道铁门，押解我们的那批警员就算圆满完成了抓捕任务。一位看守接待我们，问了些简单的情况后他自豪地介绍说，这个看守所是全国最好的看守所——"除了秦城监狱，这就是最好的了。"得知我们一天里基本没吃过什么，那位看守问我们要不要泡碗面。我和刘波颇有嫌犯的自觉，不敢劳驾人家，忙说不用，看守也不再提此事。

深圳看守所果然不愧于"仅次秦城"的说法，进去后得先换里面的服装。几个劳役给我们每人拿来两套单衣和一套厚衣、一个提包和一床被子，并在楼道口让我们脱下自己身上的衣服。这次赤身裸体并不完全是为了换装，还要检查我们有没有夹带违禁物品。旁边人来人往，似乎还有异性，好在灯光不亮。我们面露羞涩而他（她）们毫不为奇。我们穿上标有"深看"的囚服后，那位看守就领我们去监仓。

我去402监仓，铁门外有个小牌写着"过渡仓"。刘波与我是"同案"，不能关在一起，所以他去了202监仓。我进去的时候，监仓里的人都已躺下。看守对匆忙中爬起来的仓里管事的关照了一句"不要让他睡在地上"，说完咣当锁上铁门，走了。

过渡仓

借着灯光，我看见一排北方大炕似的木板床上挤了近10个人，地上还睡了好几个人。仓里管事的叫阿杰，他年龄不大，但很有威严。他指着板床上一个满头卷发的黑人命令道："小黑，你下去睡！"那黑人顺从地卷起被褥往地下一铺又躺下了。我在小黑让出的铺位上放下被卷，躺了下来。可能半夜新犯人进来是常有的事，我的到来，并没有引起太多的骚动。我习惯睡前阅读，喜欢拿张报纸或一本书作为自己的安眠药，在阅读中慢慢入睡。现在换了新环境，身边又没有片纸，所以久久没法入睡。好不容易睡着了，不久又被一声起床的命令惊醒，我一看墙上挂钟，时间是早上7点。我学着其他人，把自己的被褥卷起塞进木板床下。床上只留下几床薄薄的毛毯，由一个蒙古国的青年慢慢整理。他把那些毛毯折叠得见棱见角，就像军营中的床被那样。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

早餐前，阿杰问我有没有存钱卡。得知我还没有存钱卡，就先给了我一些洗漱用具，并询问跟不跟他们一起用餐。他说看守所供应的饮食没法吃，而要想改善生活就必须自己花钱。他们是每人每天40元的标准，我表示也按这个标准来。同室的人洗漱完毕就各自忙碌起来，有的洗刷卫生间，有的擦拭铁栏杆，有的擦洗床板和地面。闲人只有我和阿杰。阿杰作为仓里的负责人，自然不用做什么，而我是不知道自己该干什么。

都说深圳看守所是中国条件最好的看守所之一，就我有限的经历而言，条件确实比上海看守所好了很多。这里的监仓分里仓和外仓两部分。里仓约20平米，一个走道和一排木床，杂乱物品都放置在床底下；不像上海看守所，不但没有床，而且物品都放在一排隔板上。外仓的天井也有20平米，三面都是三米左右的高墙，头顶上方由铁栏杆罩着。天井的墙上有三个进水口，分冷水、温水和开水。温水是晚饭后供应的洗澡水，据说是利用太阳能，因此有太阳的时候水比较热，但碰到阴雨天就和冷水差不多。开水一天早晚供应两次，监仓里都是用塑料桶去接。冷水则全天供应，因此洗涮和洗漱很方便，而大家也都毫无顾及地用水，没有节约用水一说。洗过的衣服晾晒在头顶上方的铁栏杆上，按规定要晾晒得整齐——内裤晾在最里面，其次是外裤，再是上衣。整个监舍设计得有点像动物园里的猛兽馆，我不禁自嘲我这个被媒体称为“猛人”的人如今成了猛兽。外仓白天开放，允许我们在外仓溜达。到睡觉时，看守把我们往里仓一赶，电动铁栏杆就自动关上。

早饭供应的是一碗稀饭，十几个人只有两小袋榨菜，阿杰用存钱卡为大家买了些油条。早饭后是整理内务时间，接下来是点名——大家盘腿坐在木板床上，只听各个监仓依序传来“一”“二”“三”“四”……高低不一的报数声，其中还有女人的声音。他们告诉我，看守所共有30间监仓，分成6排，其中有两三间关着女犯。

听到看守的脚步声向我们监仓走近，大家立即停止说话并抬头向上，让看守方便看清我们的面容。负责点名的看守站在仓外二层的走道上，透过铁窗威严地说“点名！”而我们就依顺序“一”“二”“三”“四”地喊。和我同仓的有三个海外在押犯：一个是香港人，犯的是伪造信用卡案；一个是被称为“小黑”的肯尼亚青年，犯的是夹带大麻入境案；还有一个蒙古人，犯的是入室抢劫案。肯尼亚人和蒙古人的中文数字发音很是标准，我估计他们在中国待的时间不短。

点完名接着是学习时间。阿杰给我一本蓝色封面的《在押人员须知》，内容

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

是深圳看守所监规、监纪。阿杰让我熟读，因为时常会抽考。他告诉我这里时常有人来参观，要我熟悉一些问话的标准答案。例如，如有人问“你们这里有没有仓头？”我应该立即答没有；如果问“你们这里有没有轮值员？”则应回答有。阿杰千叮万嘱，千万不能回答反了，否则全监仓的人都会跟着遭殃。我觉得阿杰的叮嘱对我来说有些多余，从事证券业这么多年，应付上面的频繁检查已是轻车熟路，这样简单的问题怎么可能难倒我？

学习《在押人员须知》的目的是，要求在押嫌犯熟知自己的权利、义务，遵守监规、监纪。权利部分称在押犯人有生命权、人格权和诉讼权。义务部分则要求在押犯人遵守党的政策和国家的法令，认真改造世界观；要遵守羁押人员行为规范；要服从看守的指导和武装警察的看管……我至今仍能背诵这些内容。深圳第三看守所监规监纪各有六七条，规定：在押犯人之间不准互相交谈案情，传授犯罪技能，挑唆他人抗拒审讯、起诉和审判；不准称王称霸，恃强凌弱，强占他人食物和物品，等等。

这些内容天天学，意在让我们知道自己的身份。至于权利，那就是说说而已。这些内容中对在押嫌犯行为规范的规定本身就含有对人格的侮辱性规定——在押人员走出监仓门要喊报告，得到允许后在监仓门外蹲下，看守让走的时候走，要走在距离看守的两米之前，在仓外见到看守要蹲下……

看守所的作息时间是 7 点起床，7 点半早餐，8 点半到 9 点半学习，10 点半午餐，11 点半到下午 1 点半午睡，2 点至 3 点学习，3 点至 4 点体能锻炼，4 点晚餐，晚餐后的自由时间可以洗澡洗衣服，晚上 7 点左右可以看电视，8 点半后可以“打铺”，也就是可以躺下了。每天上午和晚上两次点名。我对这种军营式的作息时间有个适应过程，因为在外面刚吃完早饭的时间，里面已经吃上午饭了。

进看守所的第二天我就发生了点意外。那天早上，我也学阿杰他们跑步锻炼身体，所谓跑步，其实也就是在天井与室内打转。天井与室内之间有个台阶，跑到那里需往上或往下蹦跳一下。我光着脚蹦上蹦下，突然感觉右腿腿肚那里一阵刺骨的疼痛。我以为是骨折，但自己活动了几下后感觉仅仅是肌肉撕裂。不一会腿肚那里就红肿起来，同室人劝我去医务室看一下。我拒绝了，我想反正在这囚禁之地，有腿没腿有何关系。此后的日子里，我基本是踮着脚走路。

深圳看守所每间监仓在正常情况下应是关押 8 个人。但 402 当时有 12 人，晚上睡觉时木板床上挤上 9 人，地上还得睡上三四人。阿杰作为仓里管事人躺的地

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

方自然要宽松些，其他人只能占有比肩宽不了多少的地方。晚上每人一个铺盖卷，睡觉时放开，起床后卷一卷，塞进木板床下。木板床下空间有限，每人都有自己的固定位置。我来得晚，好位置都已被人占用，所以我的铺盖卷被塞在最里面，每次都要爬进去找好长时间。这里的监狱有规定，睡觉时每个监仓都要安排两人值班，主要任务是防止有些在押人犯情绪不稳定，出现自残等过激行为。在402监仓，我算"新兵"，他们重点防我。同室的人安慰我，说这里条件比其他的区属看守所不知好多少——在宝安区看守所同样的面积要关上四五十人，每人难得一个把身子放平的面积。我比较了一下上海看守所，觉得确实要强很多。

深圳看守所每人每天的伙食标准是五元。中午和晚饭都是一菜一饭，每周有几顿带肉的菜，但平时一般都是蔬菜、豆腐和豆芽。要改善伙食可以自己花钱买，鸡蛋、牛肉、杂鱼都有，只是价格比外面高很多。看守所给每个羁押犯人一张存钱卡，外面的人能给里面的人存钱。这些钱除改善伙食外，还可以订购水果、饮料、信纸信封以及肥皂牙膏等日用品。深圳看守所关押的都是经济犯和外籍犯人，大部分人经济状况还可以，能承受每天40元的伙食开支。

用餐地点就在监仓里，床板当餐桌，旧报纸当餐巾布。402用餐时大家分成三伙，我插在阿杰他们一伙，几个岁数大的自成一伙，而肯尼亚和小蒙古两人就只能在一起吃。这俩老外没有经济来源，因此只能吃看守所提供的伙食，因此阿杰有时会招呼他们俩，给他们夹点菜，他们有时也会可怜巴巴地端着饭碗向阿杰要些菜。每次没等餐车推过来，阿杰就早早等在铁窗口——他负责点菜，他点什么我们就吃什么。监仓里不允许使用筷子，每人用塑料匙子进餐。不过为了夹菜方便，阿杰他们自力更生地用旧塑料晾衣架做了几双筷子。

每天上下午都有一个小时的学习时间，周六和周日不用学习。学习时间每个人都要盘腿而坐，整齐地保持"打坐"姿势，在这段时间可以看书也可以写信，没有什么学习内容上的特殊要求。不过提供的学习材料也只有那本《在押人员须知》，我没其他读物，也就认真地拜读了这本"蓝宝书"。有的犯人拥有文学读物，但都是一些老书。据介绍，家人可以往里捎书，但都必须经过看守所的严格检查，盖上通过检查的印鉴后才能送到在押人员手里。而且这些书以后不可以再带出去，因为据说任何看守所都不允许在押人员离开时带出有文字的东西。我进看守所后，把每天经历的事都作了记录。尽管前后只有21天时间，也写了有2万多字，离开时就只能扔在监仓里了。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

同监仓的人对我比较关心，不断询问我的案情。他们说起南方证券比我还熟悉，因为南方证券有20多个干部员工在这里关过。李振伟、孙田志、江岩、孙明明……他们说的南方证券员工之中，有些我都不认识。这让我颇感羞愧，只能安慰自己在南方证券时间不长，有的干部叫不上名字比较正常。

有些人见我情绪不高，就“安慰”我说“时间一长就习惯了”……

按规定，关押犯人之间不能相互交谈案情，但大家还是会悄悄谈。几乎每个被关押的人都说自己冤。那个小蒙古说是到人家家里打架，顺便吃了点东西然后拿了点零钱，他因此为自己被定了个入门抢劫的重罪很感到不平。那个黑人说自己是入境时在不知情的情况下帮人带了大麻之类的东西。而那个小香港是过境时携带了三四万张伪造的信用卡，警方认为每张卡在香港可卖三千多港币，因此把此案定为大案，但小香港自己认为每张成本也就是几元钱，一直不理解怎么成了过亿的大案。

每个人案情不一，时间一长也有点麻木了，只能该吃的时候吃、该睡的时候睡。大家都说，在里面身体最重要，所以每个人都拼命锻炼身体——俯卧撑，跑步，从床板上下两脚交换跳。最悬的是，有不少人把悬挂电视机的铁架当成单杠架，每天都要上下拉上好几下。每次他们这样做的时候，都让我提心吊胆，担心他们把电视机拉下来。长时间锻炼的结果是，402监仓里大部分人的身体都很棒，肌肉鼓鼓的。

大家都劝我多锻炼，劝我不要总想着出去——风刮进深圳看守所里的树叶都得在这里待上一年半载才会被扫出去，出去有那么容易吗？

我知道这是个什么地方，也有忍受一切磨难的思想准备。但没料到首先折磨我的事是上厕所。这里的厕所也就是一个便坑，设在里外仓的中间。这样的设置完全没有个人隐私可言，我刚去时感到非常不习惯。另外用厕难免产生异味，监仓空间又小，上个厕所整个监仓的人都能闻到，因此每当有人上厕所大家就大叫，“冲水！”为避免难堪，我尽量忍着少上厕所，但时间越长臭味越大。因此我每次上厕所时，同仓的人都大叫，“老阚，冲水！”这令我很狼狈，不过我后来想出了解决办法——上厕所时带一大桶水，一方面桶能帮我挡一下，另一方面可以边用厕边冲水。

刚到看守所时令我困窘的事还有找衣服。我洗了衣服晾在栏杆上，但第二天往上一看都是一样的衣服，怎么也分辨不出哪件是我的。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

同监仓的人大部分都习惯洗凉水澡。刚进去时深圳气温不高，我看到别人用冷水冲凉都有寒意，更不用说自己去尝试。好在洗热水澡的人不多，用不着与人争温水。刚去时我没经验，吃完晚饭后慢慢地去洗澡，刚洗了一半只听喇叭中传来“点名”声，我只能匆忙套上衣服，搞得狼狈不堪。不过我也慢慢摸索出了经验，我观察到，尽管有作息时间表，但每个值班看守习惯不一样，有的看守点名点得早，有的点得晚，因此每次都根据不同的看守来适当调节自己的时间安排。

进深圳看守所第二天是周六，没有任何外面的消息。我估计妻子和我的一些朋友已经到达深圳，我可以想象他们在焦急地打听我的下落。看守所是一个与世隔绝的地方，每天能获得外面信息的来源只有两个：一份报纸以及电视里的《新闻联播》节目。每天晚上 7 点左右，看守所的电视机会统一打开并锁定在央视一套。开始几天，我对索然无味的电视节目并不感兴趣，但几天后，我也与大部分在押犯人一样，期待着电视机的打开。

看守所的报纸是《深圳特区报》。一般是阿杰先看，然后大家轮流看。看完后要小心地收好，因为还要当我们的餐巾布。

一天，阿杰对我说：“老阚，你上报了！”说完阿杰就把报纸扔给我。我看到报纸上大大的标题——《原南方证券总裁阚治东、刘波、郭元被深圳警方刑拘》。

我知道我被拘留的事情来得突然，无论家人、同事还是朋友都没有思想准备。特别是对我家人来说，打击更是沉重，因为从小到大，我都是他们的骄傲。我异常担心我年迈的父亲和我的妻子——我在银行工作期间的老同事，原光大集团董事长朱小华被“双规”时，其在申银万国证券香港公司工作的妻子经受不了打击在美国坠楼自杀。这种家破人亡的事格外令我印象深刻，我只能在内心祈祷，希望这种灾难千万别降临我的家庭。

第二天晚上，就在电视被打开的时间，突然铁窗口外有人传我的名字。阿杰让我靠前，透过铁窗口我看见两位穿着制服的人在和我打招呼。问清我的身份后，其中一人悄悄自我介绍说，他是我深圳朋友的朋友，代表外面很多人来看看我并问我有什么困难。我忙说谢谢他们的关心，并表示没有其他困难但是如有可能希望能给我送一副近视眼镜，因为我原先戴的眼镜镜架是金属的，按规定不能带进监仓。而离开眼镜，我根本看不清吊在高处的电视机里播放的节目。这次会见只有短短几分钟，但我从中了解了一些外面的信息，更重要的是知道了家人和朋友们都在关心我，通过这次探访，我确认家人已到深圳。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

第三天是星期一。上午一个女看守传我出去，在走道里给我又照了几张正面和侧面的标准罪犯相片。可能是我心情有所放松的原因，我面带微笑。那个女看守对别人“表扬”我，说：“站好，放自然点，这么紧张干什么？你们看，人家多自然，还面带微笑呢。”她发现我光着脚，有些吃惊地问：“这么凉的天，你怎么连拖鞋也不穿？”我告诉她我刚进来还没鞋穿。这一切，阿杰通过铁窗看到了。回到监仓里后，他对我说以后再出去不管谁的拖鞋都可以穿出去。

随后看守送来了我的存款单，存款单分几张，共数千元。上面写有很多存款人的名字，除了我的妻子张松妹，还有一批我熟悉的人。我想妻子是在暗示我，有这么多的人在关心我！存款单上注有名字的有陈玮、白颐、刘龙九、谢坚辉、王文星、匡晓明、何诚颖、陈勇、沈涵、欧瑞达等一批上海和深圳的朋友。陈玮是深圳创新投资集团的总裁，是我当年创办深创投时的合作伙伴。

这一情况在我出狱后得到了证实。我妻子找到了深圳看守所，但不能够探视，她发现有关存款的规定有漏洞——每次存款不能少于200和超过3 000，但存款人可以随便写。于是她就想出了这个办法给我传达朋友们的安慰。此后几天，我陆续收到不少存款单，都是金额不大，但存款人不少。我把存款卡交给阿杰，因为这两三天吃的都是他们的钱。阿杰说：“这样吧，老阚，明天我们开你的账，约400元。我们是轮流从每人卡上花钱，每人都一样。”

会见律师

当天10点左右，看守又来传我出去。我这次穿上了同监仓人的拖鞋，一瘸一瘸地走到看守所入口处。因为没有眼镜，走近才看出是专案组的那位年轻警官等人。他见了我首先担心地问：“老阚，脚怎么了？”听我解释他才放心地说：“不知道的人还以为我们对你用了手段呢。”

这次是让我与家里请的律师见面。见面的地方是贴着高墙旁一排小屋中的一间。接待室隔成里外两间，用玻璃把我与律师隔开。我坐在里间，两位律师和陪同的警官在外间。

妻子给我请的律师我都认识。一位是南洁，这位女律师我在深圳认识多年。另一位男律师名叫赛杰拉夫，是内蒙古人，我们是在酒桌上认识的，他与我的哈尔滨朋友方存忠是黑龙江大学的同学。他们要向我出示妻子的委托书，我摆摆手

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

示意不必。接着他们对警官说我妻子有一封信，问能否给我看。警官看后表示我可以看。妻子在一页纸的信中让我务必冷静，告诉我家中一切都好而尉总对公司的事已作了安排。

那位年轻警官拿出一盒烟称是我妻子给的，这几天我已忘了抽烟这回事，因为在里面是不允许也没有烟可抽的。律师问我是否知道涉嫌什么案件，我回答是南方证券操作哈飞股票价格案。律师告诉我，南方操作哈飞股票价格案被定为单位犯罪，而我是作为南方证券原领导进来的。律师明显在提示我，应该讲的问题只能局限于这个问题。其实不需要他提醒我也清楚，自己也没有其他问题可谈——这么多年我经手钱财无数，但是没有亏心赚过一分钱，否则我也不会是今天这个经济状况。

谈起案情，我告诉他们，我没有参与任何南方证券操作哈飞股票价格的犯罪活动，而我过去的工作记录可以证明这一点，希望他们能认真查阅这些资料。这时律师告诉我，我的一批朋友都非常关心我，而我儿子也有一份邮件给我。征得旁边警官同意后，我看了那份邮件。妻子并没有把我的事告诉儿子，但远在墨尔本大学读书的他还是从网上知道了我的事。在邮件中他没有说这事，反而给我讲他与同学到大海里游泳搏击风浪的事。我感到儿子已经长大了、懂事了，这让我由衷地感到高兴。

赛杰拉夫告诉我，他曾做过孙田志的律师，因此对我的案情很熟悉。陪同警官立即抓住他的话题，认为如果是这样他就不能作为我的律师。赛杰拉夫连忙解释说，他仅是孙田志的取保候审手续的律师。但那位警官还是认为这个问题要请示一下领导。两位律师还想多说点什么，但被警官拦住了，说会面时间已经过了。这样短短的二十几分钟匆匆而过，与律师见面的过程就结束了。

戴眼镜的那位年轻警官年龄比我儿子大两三岁，处事已经很老练。他在押解我的途中曾提醒我深圳律师很黑，要我小心他们。不过我对我的两位律师都很信任，他们是我的朋友。告别律师回到监仓里，同室的人给我留下一碗饭，上面压了点菜。不知道为什么，我一点食欲都没有。

见到徐卫国

星期二上午，一位看守传我到他的办公室。我这时已经知道他是里面的队

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

长，权力仅次于所长。那位队长了解了我的一些基本情况，然后告诉我南方证券好多人在里面蹲过。他又问我是否认识李振伟。我当然认识李振伟，他是南方证券的副总裁啊。那位队长告诉我李振伟现在北京，他来过电话说他的老板进来了，希望能照顾一下。“当然，他说的老板主要指你。”那位队长特意强调了一下。最后他告诉我，所里决定给我换到条件比较好的505去，让我去作些准备。不过他又提醒我说刘波在504，因为是同案，因此不要隔墙多说话。

李振伟是南方证券负责投行和国际业务的副总裁。南方证券被接管后他也被收监了，关了一年多。最后他以扰乱金融秩序罪判了一年多，也就是关多久判多久。这种刑期的判决方法很奇怪，但很流行，据说是防止有些关押的人由于关押时间长于服刑时间闹补偿。南方证券两个案子的涉案人员基本都是用这种判决方法。

我当时特别感谢李振伟的电话。人们都说世态炎凉、人心不古，当你倒霉时不落井下石就算好人了。而李振伟能在这种时候打来电话给我帮助，令我十分感动。

回到仓里，阿杰问我那位队长找我的原因。话还在说着铁门就已打开，一个看守让我拿着东西跟他去505。阿杰让一个年轻犯人爬到床铺下把我的被褥找出来，我自己找出晾晒的衣物夹着要出门。这时阿杰拦住我，把我的存钱卡塞给我。我不收，说这些天都是吃大家的，我还没花过钱呢。但阿杰示意没关系，强行把存钱卡塞给我。

505在后排。我去后才知道，为了全国看守所大评比，5排前些日子一直空闲。因此那天就把我们一批人都安排进去了，我去时看到不少人都在往里搬呢。我走到505，铁门前已经蹲着两个人。其中一个比较白胖的青年问我是不是姓阚，我回答是。他又问我是不是原先在深圳创新投资公司当总裁的阚治东。我问他怎么认识我，他则说见过我。

5排确实要比其他监仓的条件好得多。每间面积与其他监仓相同，但只关押4个人。里面每个人都有一张木板床，一只床头柜。与我同进去的两个人分别是老关和小邱。小邱就是前面与我搭话的年轻人，他曾同我一起去湖南长沙参加过创业投资论坛，听过我的演讲，会下也与我交流过。小邱在长沙会议后就涉及经济案被关了进来，在第三看守所已近6年。前阵子刚拿到二审判决，被判13年。老关也是为经济案进来的，已关了两三年，不过再有一年就有可能出去。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

搬到505的第一天很忙，大家都在打扫卫生。冲洗地面、擦床板和铁栏杆，很是忙碌了一阵。老关和小邱在里面时间长了，个人物品比我多得多。这些物品怎么放、平时被褥怎么放，我们心中都没底。看守就打开铁门让大家过去看一下作为样板的502。我拥在502门口，还没看清楚布置，就见到从502里面伸出一只手招呼我。我定睛一看，原来是大鹏证券原总裁徐卫国。徐卫国也是早年证券业的创始人，不知为什么被关进来半年多。我和徐卫国很早就认识，过去经常在一起开会，彼此在业内的知名度都不低，想不到今天却在这里见面。正说着，刘波也过来和我挤在一起与徐卫国打招呼。置身这样的场景，我百感交集——如果把管金生、张国庆、陈浩武等人也关到这里，那么几乎可以开一次中国证券业开创者大会了。

证券业，这个为国家改革开放和发展作出巨大贡献的行业到底怎么了？这个行业的领导人的结果都差不多，我也不知问题出在哪里。

失去自由的生活

随后几天，看守所全体都被动员起来了，因为全国看守所评比团就要到来。看守要求我们取消午睡，集中精力打扫卫生，熟背监规、监纪和在押人员权利和义务。平时，前来第三看守所参观的就不断，但从这次看守所如临大敌的样子可见，这次评比的重要性——为了应付检查，我们的中午订餐都被取消了。我们用水把仓里仓外冲刷了很多次，而看守所派做杂役的犯人帮我们把毛毯叠得见棱见角。检查评比团到了，喇叭里要求大家“全体坐好!”我们都以为检查团会到第五排来，因此作了精神准备，但最后检查团没有到第五排。随着一声“解散”，各个监仓传来一阵欢呼。大家终于帮看守所把这次检查应付过去了。

搬入第五排的监仓，除了宽敞之外另一个好处就是，个人自由度增加了。学习时间用不着打坐，可以坐在床沿就着床头柜写点东西。

当时第三看守所关了一个姓陈的黑社会团伙首犯，此人是深圳东门有点知名度的私营工商业者，曾捐款5 000万元资助公益事业。小邱告诉我陈的父老乡亲们可没有把陈当成黑社会头目，因此每次探视日来看陈的人最多。不少看守也敬畏陈，往往对他不服改造的行为睁一眼闭一眼。302在我们后面，每天晚上都能听到陈的歌声。他唱得一般，但会的歌曲种类不少，一会儿中文歌曲，一会儿英文歌曲，又

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

一会儿是日语歌曲。所以在看守所听歌也算是一个生活特色。晚上休息前唱歌，看守是不管的。这时各监仓都有一批歌手放声高歌。有时男女还相互对歌，而小邱告诉我和老关，这里有很多男女在押犯之间产生感情的事。男女在押犯之间尽管很难见面，但通过隔墙交流、互递纸条、互赠小礼物，最终结成情人的例子不少。

看守所内也有不少生活秘诀。我进505的当天，隔壁刘波就向我要邮票。小邱说他有，他把邮票卷在一张旧报纸内，让我佯装晾衣服，把外仓的电子探头挡一挡。只见他利索地爬到铁栏上，通过里外仓铁门轨道空隙把报纸塞了过去。至于传递其他物品就更加简单，爬到铁栏杆上面扔过去就可以了。

那几天刘波他们监仓没有晾晒衣服的衣架，我们就把自制的衣架每天传过去、送过来。作为回报，刘波他们给我们扔过来可乐等物品。不过传递这些东西时要防着看守。监仓的里外都监视探头，看守可以通过监视器24小时了解我们的情况。因为这样，大家在外仓冲凉时按要求都要穿着内衣，因为不知道坐在监视器前的是男看守还是女看守。我每次很守规矩地穿着内裤冲凉，但其他人可不管这些，都是脱得溜光在外仓冲洗。小邱说那些女仓里的人也是这样，在这地方哪能奢谈什么隐私啊。

进505后，小邱他们建议我把被褥洗一洗。小邱告诉我，他看见一只虫子从我的被褥里爬出来。我说这是进来后发的被褥，莫非这些从前犯人用过的东西回收后不洗？老关和小邱都笑我太天真。我的被褥外面有几个破洞，小邱和老关帮我把被套洗了之后，好不容易把那些棉絮重新塞了进去。但棉絮还是不断地从破洞口往外掉，小邱就说帮我补一补。我问哪有针线，小邱就拿出一支圆珠笔的笔芯，并从里面取出一根长针。我知道针在监仓里是违禁物品，看守们经常来搜仓，而小邱把针藏在这种地方，估计那些看守是想不到的。小邱告诉我，里面的人通常是用鱼骨做针，用硬塑料做水果刀。那天，小邱帮我缝被子时不知用力过猛还是那针在油墨中放久的原因，针一下子就折断了。小邱心疼了好一阵，最后用那半截针帮我缝完被子，再小心地当做宝贝似的放好。

我们三人还是一起合伙，由老关负责账目，每天轮流从各人的卡上划款。加菜实际上是需要预订的，主要是汤、杂鱼、鸡蛋、鸭蛋和牛肉等，品种并不多。没有预订，餐车推过来后如有也可以买。主食主要是每周供应一次饺子、油条和面包。还可以每周订购一次饮料和水果。我们买了一箱水果，一箱可乐和不少洗涤精。我个人也买了肥皂、香皂、信纸信封和拖鞋，作好了长期生活的准备。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

我在 505 和小邱、老关一起待了一周时间。这一周没有外面的任何消息，也没有传审之类的事。里面生活比外面有规律，一天三餐加上睡两觉，每天也和他们锻炼一下身体。小邱会些拳脚，每天要练习几次，而老关习惯踩床板，上上下下要踩几百下。我的腿没痊愈，只能在监仓里踱方步。我们每天的主要劳动就是轮流洗碗和打扫监仓，以及洗自己的衣服。

老关和小邱曾经问我在 402 时干过什么活，我回答啥活都没干。他们都感到奇怪，一般新人进去要值班、洗碗、刷洗马桶，这些都是必须干的活。他们认为肯定有人给阿杰打过招呼了。他们告诉我，刘波待的 202 仓里管事的是个台湾人，管得很严，仓里最累最脏的活都是新来的人干，而且不允许新人洗热水澡，也不允许白天大便。

有个晚上，有个人说是受我外面朋友之托，悄悄在铁窗口探望我一下，也没多说什么。事后，老关告诉我那个人是看守所的一位负责人。他的探望，更使他们认为里面有人在照顾我。

我妻子帮我配的近视眼镜送了进来，我看东西就比前些日子清晰多了。隔着铁窗外的高墙，透过电网，我可以看到外面的山顶。望着远处那生机勃勃、翠绿的自然世界，我强烈地感到对自由的渴望。白天有时我也学小邱他们那样，通过镜子的折射观察仓外走道的情况。监仓里不允许有真正的镜子存在，我们用的代用品是小邱的一张一次性成照的照片，其背面光滑可以替代镜子，只是清晰度要差些。每天晚上，小邱总是拿副扑克牌玩通关，说是可以预卜前程，他每每都说我很快就会出去。不过老关对小邱说不要这样安慰我，说既然进来了而且是直接逮捕的，哪会这么快就出去。老关认为我可能会是缓刑。里面的人最大的愿望就是尽快获得自由，而缓刑是实现这一目标的最理想的途径。老关他们告诉我，一旦走上法庭，法官肯定会问“阚治东，你认不认罪?”这时我要说认罪，因为可能当庭宣布缓刑，那么马上就可以回家，当然也可能是实刑。但如果说不认罪那么出去的希望就全没了，因为法庭要调查，而我就必须在这看守所多待些日子了……

晚上睡在床上，只要听见大铁门启动的声音，老关和小邱就会说又有新人进来了。而如果早上外面有警车声，他们就分析估计是有人走上法庭了。如果是警车声大作，他们就估计可能是有些被判了极刑的人要上路了。

老关告诉我，去年女监里有个女犯见送给她的早餐很丰富，就高兴地大嚷，“唉？今天早餐怎么这么丰富！”结果旁边人都说这傻瓜，都不知道要上路了！听

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

着这些让我无法笑出来的笑话，我心中一片悲凉，只感到在这种地方，再有人性的人也会慢慢地磨灭掉自己的良知。

又转回大监仓

在505的日子相对好过，但这种日子仅仅只有一周时间。喇叭通知，由于五排需要装修，所有人要收拾东西准备搬迁。

我和大家一样，赶紧收拾东西。我的个人物品已比刚进来时多了很多。肥皂、毛巾、洗涤精、拖鞋、信纸等等，加上分得的三人共有物品中的苹果和饮料等，装了一塑料箱。老关和小邱关心我到其他监仓会不会受人欺侮，给我介绍了仓里好多管事的人。

铁门一间间打开，五排的人都一一合并到六排去。501去601，502去602，依此类推。我们应合并到605去，可是605是女仓，所以得和504一起合到604去。但等我把东西搬到604门口，看守就走过来让我去602。因为刘波已经进了604，我们不能被关押在一起。

602原先已有11人，一下子又合并进去5人，这么小的空间怎么安排？光是每个人的被褥床板下都塞不进去了。最后征得看守同意，有些被褥就堆放在床上靠里面的一边，而牙刷等物品只能堆放在外仓了。604仓管事人姓黄，是个30多岁的年轻人，个子不高但很精神，说话也还随和。晚上他让我挤到木床上睡，后来我才知道，看守让他对我们这些岁数比较大的人给予一定关照。但是，原本睡8人的木床挤上10个人，睡起来更加难受，每人只能得到比肩稍宽的宽度，而所有的被褥都必须折三折。睡在上面只能一动不动，否则就会影响他人。

白天，仓里管事人让我帮一个被称为老韩的人一起洗碗。看守所各个监仓对洗碗还是比较讲究的，要倒掉剩菜剩饭、洗涤精洗、清水洗、开水洗，最后一道工序叫拍碗，即把塑料碗在洗碗布上拍打，甩净碗中的水珠。这些，我在505见小邱他们干过，感觉并不复杂。老韩一看我干得可以，反而成了我的下手。

每天有点活儿干，反而感觉日子好过些。仓里也安排了我参与晚上值班，与一个孟加拉国的年轻人值凌晨3点到5点那一班。

进602当晚，喇叭中有声音似乎叫谁收拾东西。我还没明白怎么回事，同仓的人已经向和我一起刚搬来的一个人表示祝贺。有些人帮他收拾东西，其实也没

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

什么需要收拾的。不一会儿铁门打开，看守告诉他，他被释放了。大家拥到门口，一双双眼睛里充满羡慕。我注意到有几个年龄稍大的在悄悄地抹眼泪。看守可能这场合见多了，大声说："伤心什么？你们每个人都会有今天！"

602 用餐和 402 一样，同样伙食标准的聚在一起，没有条件的或不想共餐的就自己吃。有些犯人在里面关的时间长了，难以得到家人的经济资助，就通过替人洗衣服和值班获取些补贴。和我一起值班的那个孟加拉国小伙子，每次到叫下一班时他都不让我叫。他通过帮人值班可得到点经济补偿。这个小伙子很有意思，每天只吃一餐而且到时间就祈祷，非常虔诚。我真不明白，这种人会犯什么罪。

周三晚上，仓里管事的招呼大家围过来一起用餐，告诉大家说今天是 502 过来的小甘做东。所谓加餐不过是加了条杂鱼、一个肉菜和一个汤。大家都很高兴，特别是两个境外的犯人。见此我感觉也应有所表示。经我一表态，仓里管事的也很高兴。他问我打算花多少钱，我让他看着办。第二天，大家又是围坐在几张旧报纸铺的木床边集体用餐，加的菜比前一天稍稍丰富点，大概花了 400 多元钱。大家一再向我致谢，这让我颇为不好意思。

重获自由

突然喇叭招呼我，大家一下子欢呼起来，大喊："老阚，收拾东西，走了！"而旁边的仓里也在为我出去的事欢呼。

获　释

周五上午看守传我出去。经侦警官在外面等我，告知律师要见我，并说完事后他也要找我。新来的两位律师我都不认识，经他们自我介绍才知道，我妻子给我换了律师。他俩一个是上海的陶武平律师，一个是深圳的张律师。陶律师是上海的名律师，他的大名我早就耳闻过，德隆案中唐万新的代理律师也是他。

事后才知详情，我突遭逮捕后，经尉文渊、姜国芳和刘龙九商定，请上海律师协会会长吕红兵和深圳律师协会会长李淳牵头，为我的案件组成律师团，推荐

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

陶、张两位律师为我的代理律师。

陶、张两位律师转达了外面很多人的关心，并向我介绍了些具体情况，同时也简单地问了些问题。见陪同警官到外面抽烟，张律师给我做了个 OK 的手势。我以为是告诉我外面一切都好的意思，也没特别在意。但临分别时，张律师再次做了同样的手势并悄悄地说："也就是一两天。"莫非这一两天我就可以出去？突如其来的好消息让我兴奋不已。

回监仓不久，经侦警官他们又传我出去。他告诉我这次是例行公事，就是再做个笔录。他说："老阚你吸支烟，我们把笔录再做一遍。"等把笔录做完，我签名画押后警官告诉我："老阚，各方面领导对你们都很关心，我们的局领导也很关心。据你自己和你家人反映，你患有严重疾病，决定给你办理取保候审手续。估计也就是这一两天就可以出去。"

回到监仓时，大家已午睡后起床。仓里管事的对我频繁进出感觉奇怪，问我怎么回事，并问我是不是抽烟了。我点头表示是，他让我以后设法拿些烟头进来。想到很快能出去，我心情也特别放松。我把要洗的衣服洗了，又冲了凉。然后我想今晚给大家再加点菜。等到送餐的人来了，我花了二三百元钱把可以点的菜都点了一遍。大家问我为什么加菜，我说今天见了律师心情不错。我简单说了个理由，大家也就高兴地用起餐来。

突然喇叭招呼我，大家一下子欢呼起来，大喊说："老阚，收拾东西，走了！"而旁边仓里也在为我出去的事欢呼。大家似乎有点不舍，而我有了前人的经验，夹了一床被褥，把其余物品都留给同仓就走出仓门。我看见刘波也走了出来，知道我们俩同时被释放了。这时不仅我们仓，其他仓不少人也都挤在铁窗口，不管是认识的还是不认识的，都向我们祝贺。

在进来的地方，我们上交了被褥和脱下的衣服，然后换回自己原先的衣服。不过我原先的眼镜没有找到，这时有看守说"别找了，赶紧快出去吧！"

在看守所的接待室里，经侦总队那位年轻警官等人已在那里给我们办理释放手续，并在释放证明上签了字。

离开深圳

走出看守所，我再次呼吸到自由的空气，见到自由走动的人群、流动的车

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

辆，深深感觉到，自由真是太好了。

因为还要到经侦总队办理手续，我和刘波就上了那位年轻警官的车。车上那位警官一再解释说他过去也是依法行事，而今天能够亲自接我们出去，他的心里感觉安慰很多。我家人和一些老同事已等在经侦总队，最为激动的是我妻子。那位年轻警官与我妻子开玩笑说："今天不想打我了吧?"原来，在经侦通知我妻子时，我妻子无论如何不相信他们所说的罪状，与他们大闹了一场，并拒不签字。

我和刘波以及双方家人在经侦总队的会议室里办理了取保候审手续。经侦总队的一位领导又把我和刘波分别叫到他的办公室，告诉我们目前提供的病情证明不完整，回去后必须重新办理。他再三关照我们出去后要低调，千万要防止媒体炒作。

我原想在深圳停留一天，向深圳一批朋友道个谢，但妻子决定当晚离开深圳。她当日离开的决心很大，我也就只能听从。因为没有身份证，朋友在机场公安那里帮我搞了张临时登机身份证明。在机场，想到这 21 天我被逮捕入狱的日子，我和妻子惊魂未定。看见警车驶过就怀疑他们是否放了我之后又后悔了，担心是来把我重新抓回去。妻子满脸凝重，直到飞机起飞眉头才舒展开来。此时，我才理解她为什么执意要当天离开深圳。

离开了看守所，但我获得的仅是一半自由。对我的被捕，外面媒体报道很多。说什么的都有：感到惋惜的、同情的、小骂大帮忙的，拍手称快的报道也有，但不多。这对我多少是个安慰。

一家媒体以《阚治东：昔日证券业救火队长，今成悲情英雄》为题，称：

> 证券市场"悲情"二字司空见惯，但如果非要细掰"悲情"二字，阚治东绝对是最"悲情"的一个。阚治东这位股市"老人"，券商的缩影，一向有"猛人"之称，号称中国证券业"一哥"，证券界少壮派人物。2006 年 3 月 1 日，原南方证券总裁阚治东，原南方证券总裁，董事长刘波，原南方证券总裁郭元先被深圳公安机关逮捕，涉嫌罪名是操纵证券交易价格。

《国际金融报》以《股市是一架毁人的机器?》为题，称：

> 我们没有必要为阚治东鸣冤叫屈，作为一个在市场摸爬滚打多年的"老证券"，他应该知道这个市场的水深水浅。但是，这样的比对一番，我们却

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

发现一个让人尴尬的事实，这就是：在证券市场上，也许什么也不做，比做更好。回头看看，那些当年风光一时的证券公司，如今在哪里？而那些一直默默无闻的公司，如今好像都活得好好的。这样一来，就牵出了一个我们不得不面对的问题：中国证券市场为什么成了“一架毁人的机器”？它到底在什么地方出现了问题？

全球企业新闻社以《资本天才阚治东也被捕了》为题：“昨晚，来自包括《财经》杂志报道在内的多方消息证实，原南方证券总裁、董事长刘波，原南方证券总裁郭元先被深圳公安机关带走，涉嫌罪名是操纵证券交易价格罪。3月2日，原南方证券总裁阚治东，以同样的罪名被逮捕。”

《南方周末》以《证券业高管问责：阚治东被拘》，认为：“在南方证券被重组为中投证券约半年之后，南方证券前总裁阚治东因涉嫌百亿资产窟窿和证券市场价格操纵而被拘捕，这个突如其来的事件很可能意味着证券业高管问责的来临。

“四年前，阚治东赴南方证券履新，他肩负着一项具有挑战性的任务：拯救南方证券。这是一个能让他在证券江湖东山再起的重要机会。

“深知南证困境的朋友曾规劝阚治东不要接手，他们认为阚治东的工作很可能徒劳无功。”

“海水铺天盖地涌入，你想还能怎么办？换个船长也无济于事。”一位朋友回忆道。

证券之星以《阚治东为什么难逃宿命?》为题：“阚治东终于进去了。这位前申银万国的总裁在接手南方证券之后终于给自己的职业生涯画上了一个非常不圆满的句号。至此，中国十大券商的第一代老总宣告无一幸免，券商作为一个高危行业的预言再一次得到了验证。”

《财经》刊物：“阚治东命运的悲剧，也像管金生、张国庆等其他第一茬券商老总的悲剧一样，并不仅是他们个人的悲剧，还有更深刻、更发人深省的制度成因。”

很长一段时间，我都不想看那些报道，不想被那些报道勾起对那段不堪回首的往事的回忆。我注意到很多报道尽管对我表示同情，但几乎认为检方认定的罪名成立。难道没有人相信我没有参与南方证券的任何操纵股票价格行为？

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

第十章
决不妥协

申　诉

长期从事纪委工作的妻子花了很多时间，认真看了我在南方证券工作期间各种会议纪要，一是对文件数量感到吃惊，平均不到三天一个会议，每次会议都作了详细的记录。二是对这些会议纪要报送部门和领导之多感到意外。几乎该汇报的部门都汇报了，他们早干什么了？况且内容上没有任何授人以柄的东西啊。

疾病证明

回到上海后，家人、亲属、朋友们着实为我重获自由高兴了一阵。但是，我自己心里明白，我现在的这种自由只是相对的，赢得真正的自由还需要时间和努力。

回来后要做的第一件事是补办患有严重疾病的证明，以补全取保候审手续。妻子已给我联系了上海一家大医院的高级病房，每晚 1 000 元，贵得令我忐忑不

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

安。我被取保候审的原因是患有严重心脏疾病，当时警方半夜通知我妻子，让第二天带上我的病史证明到深圳领人。事情来得突然，妻子不知要什么病历证明，但她反应机敏，知道事情有了转机，就四处去找我的疾病证明。但我这个人很少有病，只是很久以前有医院认为我心脏很有问题。

我觉得这住院的钱花得有点冤，就改去相对便宜的市级医院。最后办了份病历证明，结果医生开的病史证明笔迹像“天书”。传到深圳那里后被打了回来，让我们逐字把它“翻译”过来。

我曾搞过一次病历证明，不过那是知青大返城时候的事了。当时上海规定，有病的知青可以返城。起初我们这些知青干部没有动作，后来看到同伴们通过这个途径走得差不多了，才去搞了张病历证明回到了上海。

如今，历史重演。而且在这期间，我被要求每月去深圳一次，向专案组报到并要递交每月情况报告。这更是使我联想起“文革”，那时，“黑七类”分子需要定期向革命组织报到一次，以便接受革命群众的监督。

每月的报告内容大同小异：

报　告

深圳市公安局经济犯罪侦查局：

我是阚治东，因涉嫌操纵股票价格案被捕。2006 年 3 月 23 日，因患有严重高血压心脏病等严重疾病获准取保候审。现将一周情况报告如下：

1. 2006 年 3 月 23 日当晚在妻子张松妹陪同下回到户籍所在地上海。
2. 2006 年 3 月 24 日入住上海市第一人民医院国际健康医疗中心。
3. 考虑节省费用问题，2006 年 3 月 27 日转入上海市第六人民医院，现住心内科病房 3 床，配合医生进行积极治疗。

再次感谢贵局的批准，使我获得积极救治的机会。在此，我再次保证遵守取保候审纪律，不串供，不逃跑，并配合司法部门，做到随叫随到。

报告人：阚治东

短短 21 天的囚禁生活让我经历失去自由再到重获自由，更是让我感受到人间的冷暖。在我失去自由的那 21 天，一众朋友为我四处奔波，如刘龙九等那些下乡时期就认识的朋友，又如尉文渊、姜国芳等一些上海的老朋友，再如陈玮、白颐

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

等深圳的老同事，还有北京的刘会等一批我认识和不相识的人在通过网络声援我。但也有一些过去的朋友却离我远去。我在一家企业担任独立董事已有十多年，就在我失去自由没几天，该公司歉意地对我妻子说，他们不得不辞去我在该公司独立董事的职务。即使在我们投资的企业，也短时间内作出了反应，撤换了我的董事职务。不过这一切对我来说，只不过是1997年事件的重演，心中已不在意。

向深圳市领导申诉

处理完病历证明后，朋友们建议我向有关方面反映一下自己的情况。于是，我在家里翻阅了过去的工作记录，给深圳的市委市政府主要领导作了一份情况汇报。

尊敬的李鸿忠书记、许宗衡市长：

您们好！我是阚治东。我最近的情况相信组织上已经知道。我非常感谢深圳公安机关批准我取保候审，以至于我今天能执笔向领导汇报思想。在您们百忙之中打扰，实出无奈，望能谅解。

至今我清晰记得，2002年6月，当时的市委、市府主要领导找我谈话，让我去危机四伏的南方证券工作，我知道南方证券状况非常糟糕，既然组织如此信任，我无权讨价还价，为此我还谢绝了人总行让我参与组建中国银联总公司并担任领导职务的安排。坦白讲，我对南方证券的问题和困难估计不足，以为只要自己竭尽全力工作，情况就会有所好转，实际并非如此。当时南方证券沉疴已久，证券自营投资和代客理财规模庞大，持仓规模和结构严重违规违法，经营亏损严重，资金链紧绷，内部管理混乱，债主围堵逼债，加之全国证券市场低迷，南方证券的内、外部生存环境日益艰难，濒临崩溃。尽管我到任后根据市领导“先救命，后治病”的指示精神，在拓展业务、加强管理、控制成本、化解历史遗留问题等各方面采取了一系列措施，尽力为南方证券争取喘息机会，但成效不大。我开始感到仅凭个人有限的能力救不了南方证券，加之公司高层领导之间意见不一，内部缺乏合力，工作难度较大，为此在上任仅半年后我就开始以口头、书面形式，分别多次向市

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

委组织部门和分管领导以及公司董事会请调和请辞，直至2003年12月8日经市委组织部批准后方得离职。

没能挽救南方证券，辜负了领导重托，是我工作经历的一次失败，为此我曾经抱怨过，也深感自责，反省在南方证券工作期间自身的各种缺点和不足。但令我万万没想到的是，今年3月2日，深圳市公安局突然以涉嫌操纵证券交易价格为由将我逮捕，引发轩然大波，我本人和家属内心极为痛苦、迷茫。

实事求是地说，南方证券确实给国家和社会带来重大损失和不良影响，深圳市司法部门要追究有关领导责任有一定理由。但要我个人承担刑事责任，我深感委屈。之所以这样讲，一是我的情况与南方证券其他高管的情况完全不同，是"临危受命"去南方证券解决问题的。二是南方证券"庄股"在我赴任之前业已形成。正是这些"庄股"造成南方证券大量资金占用，引发无力归还所挤占的客户保证金和代客理财的资金等问题。我到职后一直想方设法压缩持仓规模，但市场不好，"庄股"名声已坏，鲜有接盘，压仓很难，弄不好价格崩盘，公司账面损失巨大，导致"火药桶"爆炸，危及中国证券市场，引发系统性金融风险。为此，我只能小心谨慎，按照市领导"不要捅破火药桶"，逐步化解风险的指示，不敢贸然造次。三是在我到任后，为防止南方证券业务出现新的违规违法问题，制定了"十不准"的纪律和制度。外界传言我到任后继续操作"庄股"，这完全与事实不符。南方证券的投资管理工作混乱失控，有的干部甚至欺上瞒下，直至2003年下半年，任职一年多，我方能看到南方证券股票持仓明细报表。我以党性和人格保证，我本人从未在口头上和行动上组织策划和参与任何"庄股"操作和操纵股价的相关行为，包括公安机关、检察机关这次重点调查的"哈飞"股票在内。我也从未要求公司下属去那样做。我主持的历次总裁办公会议和其他业务会议也从未作过此类决策、决定，这些会议都形成了会议纪要或文件，上报公司党委、董事会以及市证管办、分管市领导等有关部门，均有案可查。

李书记、许市长，我是党一手培养起来的金融干部，20多年来，在去南方证券工作之前，我相继在上海、深圳两地的银行、信托、证券、创业投资等公司担任领导职务，个人的自律廉洁受到各方肯定，所领导的公司也多次被评为行业内的先进模范。我和家人一直以此为荣，自认问心无愧。如今我

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

因临危受命去南方“救火”，为时仅一年有余，却沦为一个对党、国家、人民的有罪之人，对此，我无言以对。

李书记、许市长，您们日理万机，这也是两年多来我不想打扰您们的原因。但是，近些日子我思想包袱太重，当年深圳市了解我去南方证券工作前后情况的主要领导已相继调离，因此我只能向您们汇报上述情况。如果我在南方证券期间确实故意做过任何违规违法的坏事，成为“阶下囚”那是咎由自取。我期待在您们的关心下，有关部门对我在南方证券的工作全面审查后，能给我一个公平、公正的结论。

离开南方证券后，我已两年多时间无职务、无待遇、无工资，这些我都能承受，唯一期盼的是能有清白之身，对父母、妻儿有个最基本的交代。恳请李书记、许市长能关心、帮助我，挽救我的政治生命。

此致，敬礼！

阚治东于2006年4月6日敬书

这封信通过领导的秘书送了进去。我对书记不抱希望，因为新来的书记对我不熟。但是我对许市长抱有一线希望，因为他了解我去南方证券的全过程。在南方工作的一年多时间内，我向他汇报的次数最多。另一方面，我在深圳工作的六七年时间内，与其交往的次数相对其他市领导可以说是多的。我希望他能出面，在书记面前为我说几句公道话。可是等了一段时间，我没有得到回音。

向证监会领导汇报

姜国芳去北京，他让我给中国证监会领导写份汇报材料并由他转送。我在给深圳市领导材料的基础上又整理了一份汇报材料：

你好！

我是阚治东。我最近发生的情况相信证监会已经知道，非常惭愧，只能打扰你，此事对我及家庭来说，是一个灾难性的问题。我曾为你的下属，相信你能了解我，这是我向你及证监会领导们汇报情况的原因。如果我在南方证券期间确实故意做过任何违规违法的坏事，成为“阶下囚”那是咎由自取，但是我坚信自己没有。我在南方证券实际工作时间不长，过去唯恐烦

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

你，汇报不够。今天，为了使你和会里其他领导了解我与南方证券相关的问题，我整理了一份材料附在信后，期待能够占用你一些宝贵时间。

后面的叙述内容与给深圳市委、市府主要领导的信件内容相同。我强调一个事实，那就是我是2003年12月8日获准离职的，因此我不清楚在12月15日后南方证券的“哈飞”股票库存突然增加1 300多万股的原因。在南方证券工作期间，我本人从未组织策划和参与任何“庄股”操作和操纵股价的相关行为，也从未要求公司下属去那样做。我主持的历次总裁办公会议和其他业务会议也从未作过此类决策、决定。这些会议都形成了会议纪要或文件，上报过公司党委、董事会以及市证管办、分管市领导等有关部门，均有案可查。

为了澄清事实，我又向有关部门写了《关于我在南方证券工作期间有关问题的汇报》，对有些问题针对性地作出回答。

- “你到南方证券后，为什么捂着问题不说?”

实际情况：南方证券专案组曾问过我，我对此的回答是：我们当时去南方证券“救急班子”所肩负的使命与此后的南方证券行政接管组完全不同，领导有明确指示。附件列举了多位领导的指示内容，澄清了我去南方证券的工作性质——“先救命，再治病”。

- “哈飞”股票持仓增加问题是专案组关注的重要问题，并以此作为我涉嫌操纵股票价格的主要证据。

实际情况：事实上，我到南方证券的第一次工作会议上就明确要求：公司所持股票的“持仓规模和持仓结构，努力控制在监管部门规定的范围内”，此后的各种会议上又反复强调同样的问题。有资料证明，“双哈”股票持仓大幅增加发生在我离任一周后。我任职南方证券期间，没有参与任何具体股票的运作，更没有对“哈飞”股票买卖下达过任何指令。

有关指控我参与操纵“哈飞”股票价格的其他种种说法：

- “阚进公司后，在第一次自营和理财业务的专题会议上，了解和研究过‘哈飞’股票，并予以充分肯定。”

实际情况：那次会议的召开时间应是2002年7月3日和4日，参会人员众多，包括深圳证券监管部门的一位处长，并有会议纪要。我在那次会议和此后自营、理财部门的专题会议上，从未研究过具体股票的运作问题，也从未对南方证

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

券“庄股”问题予以过肯定。

- “阚为‘哈飞’股票运作问题去过‘哈飞’公司。”

实际情况：为竞争“哈飞”投行融资中介业务，南方证券投行部门希望利用我在哈尔滨市政府顾问的身份来做些工作，在哈尔滨期间从未谈及股票价格操纵的相关问题。我在哈尔滨期间陪同众多，包括哈尔滨市有关领导，他们可以证明此事。

- “阚总为运作‘哈飞’股票下达过融资指标。”

实际情况：2002 年 8 月 20 日，公司召开资金协调会议，会议纪要中写得很明白：“融资目的是解决到期客户资金偿还和恢复公司诚信度。”

- “阚在‘哈飞’股票行情变化时会打电话询问。”

实际情况：作为南方证券总裁，尽管日常工作千头万绪，我还是会关心证券市场行情的变化，当市场行情出现较大起伏时，会给分管副总裁通个电话，通电话的对象不仅仅是孙田志，还有分管 B 股、债券和经纪等业务的其他副总裁。

- “你是否说过南方的这些股票是南方的希望所在？”

实际情况：我在 2003 年 3 月 13 日公司召开的自营、代客理财业务专题会议上谈道：“这项业务既是公司风险所在，也是公司希望所在。”说南方证券近百亿的股票库存是问题，不言而喻；说是希望，近百亿股票的资金占用问题如能解决，南方证券保证金占用等诸多问题就可以迎刃而解。

- “在‘双哈’股票暴跌时，你打电话要求设法稳定股价，怎么稳定？”

实际情况：我在南方证券任职期间，对公司股票总体要求是持仓规模压下来，但强调平稳。受各种消息影响，南方证券重仓股票一度出现连续大幅下跌的情况，我即时向深圳证管办领导汇报，根据他们的要求，让孙田志注意把握着“减仓”的节奏。

为了澄清这些具体事实，我把在南方证券期间的总裁办公会议纪要、专题会议纪要、工作报告、向董事会和监事会的报告、向市领导和监管部门的报告以及相关财会资料，共 200 多份，作为书证提供给有关部门。

长期从事纪委工作的妻子花了很多时间，认真看了我在南方工作期间各种会议纪要，一是对文件数量感到吃惊，平均不到三天一个会议，每次会议都作了详细的记录。第二是对这些会议纪要报送部门和领导之多感到意外。几乎该汇报的部门都汇报了，他们早干什么了？况且内容上没有任何授人以柄的东西啊。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

力证清白

有朋友对我妻子说，我们聘用的深圳张律师与检察院方面交情不深，他推荐一个律师给我们，但必须花大价钱。他的话把我妻子打动了，回来后，瞒着我承诺先给那位律师30万元，请他做工作。我偶然通过妻子的手机信息了解此事，问她为什么瞒着我做这样的事？家里已经向朋友借款80万元，你哪有这些钱？妻子回答："为了保住你的清白，我不惜倾家荡产！"

案情转到检察院

6月底，深圳市某区检察院公诉科通知我和妻子去一次。一个科长和他的助手接待了我们，告知我的案卷已从公安方面转到他们那里。这次找我的目的有两个，一是补充办理取保候审材料，另一方面是为了核实情况。

那位科长直言不讳地告诉我，南方证券操纵哈飞股票价格是他经手的，也是他们提出要追究我们这些领导的责任的。他表示知道有很多部门和领导为我们说话，但他认为最了解情况的是检察院。那天的询问要点还是围绕投资哈飞股票的整个决策过程，提出的问题也都是老问题。我把市领导让我去南方证券的使命以及我对南方证券哈飞股票情况的了解过程又重述了一遍。表明我没参与南方证券投资哈飞股票的决策过程，此后也没有刻意去了解前任班子策划投资哈飞股票的过程。当时市领导明确指示我，去南方证券工作不是查问题的，而是去挽救南方证券的。

我说了很多但他们都不信。他们认为哈飞股票涉及资金近10亿元，我作为总裁怎么会不关心这些问题的形成过程？我告诉他当时南方证券的问题千头万绪，我不能也不可能把这些问题的形成原因搞清楚再去工作。我又告诉他们，当时南方证券股票库存近百亿是个问题，但在当时市场低迷的情况下这些问题一时无法解决，因此我只能把工作精力放在容易突破的方面。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

我说的都是实情，但这位科长等人都表示不信。

我注意到检察院方面不友善的态度。有朋友告诉我主要是我工作没做好，并称其他当事人都在深圳而他们做的工作都比我多。至于要怎么做工作，朋友用二指捏了捏。这种用钱开路的方式被我断然否定，我对朋友说“不要最后此罪不成立，但行贿罪成立”。更主要的是，我坚信我的清白不需要以这种方式来证明。

不久，有朋友对我妻子说，我们聘用的深圳张律师与检察院方面交情不深，推荐一位律师给我们，但必须花大价钱。他的话把我妻子打动了，回来后，她瞒着我承诺先给那位律师 30 万元，请他做工作。我偶然通过妻子的手机信息了解此事，问她为什么瞒着我做这样的事？家里已经向朋友借款 80 万元，你哪有这些钱？妻子回答：“为了保住你的清白，我不惜倾家荡产！”妻子打算把家里一处房产卖掉来打这场官司，看到这样的情况我还能多说什么？我通过朋友，表示同意请这位律师工作，费用为 10 万元，同时提出的条件是不撤换原律师。我提醒他“不要玩邪的”，那位律师表示接受这份工作。他向我表示绝不是为钱帮我做这项工作，而是要交我这个朋友。他认为我还能做很多大事业，不能让这样的小官司影响我。

我的案卷转到检察院后，上海的陶律师专程去深圳见那位科长，以了解案情的进展。陶律师对那位科长的印象是年轻气盛，交谈中那位科长再次明确地告诉陶，这个案子就是他们要搞的，尽管有很多“不了解情况”的部门和领导为我们说情，但检察部门掌握充分的证据。

陶律师问为什么阚治东会排名最前面，那位科长辩解说排名并不重要。陶律师婉转地表示，据他认为，我在此案中责任是最轻的，但那位科长认为郭元先是最轻的。陶律师问为什么，而那位科长对此的回答是，郭担任总裁只有四个月。陶律师说，据他了解，实际情况并非如此——郭元先担任南方证券总裁是在 2000 年年底，尽管证监会批复其高管资格是在 2002 年，但并没影响他行使职务的权力。

南方证券改制是在 2000 年年底，郭元先在改制后的董事会上被聘任为总裁。而检察部门却认为他的任职时间只有四个月，就这样还说是了解情况?!

没过多少日子，深圳新聘的律师通知我们，那位科长要到上海见我一下。新聘的律师再三说，这些都是他争取到的，届时他也会来一次上海。

在上海，那位科长见了我一次，又做了一份问询笔录。他再三表示他也是爽

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

快人，说："你们这个案子，既有乐观的一面，也有不那么乐观的一面。乐观地说，你们出来，也就表明了领导的态度。不乐观就是孙田志等人已认罪，并接受了处罚。如你们不处理，他们可能不服。"

那天进行问询笔录时，那位科长的态度明显有别于上次，能主动从我的角度理解问题。最后，他要求我把他关心的五个问题再写份汇报给他。

欲加之罪

深圳的张律师拿到了深圳公安局在案卷移送检察机关时对我等人的起诉意见书。此前，我也不明白公安局对我实施抓捕的理由，很多帮我的朋友私下也担心，公安部门可能真的抓到了我的什么把柄。

在我仔细阅读这份起诉意见书后，上海陶律师首先给我来了电话，愤怒地说，针对这点东西就要追究刑事责任，真是瞎搞！上海很多朋友看后也愤愤不平。起诉意见书认定我的犯罪事实就是一句话——"南方证券库存股票既是问题所在，也是希望所在"。这真是欲加之罪，何患无辞！

起诉意见书中与我相关的内容如下：

> 经依法侦查表明：2000 年 12 月 18 日至 2004 年 1 月 2 日期间，南方证券公司集中资金优势、持股优势，连续、大量买卖"哈飞股份"股票，并以自己为交易对象，进行自买自卖，影响该股票交易价格和交易量，从而达到控制、操纵"哈飞股份"股票交易价格的目的。犯罪嫌疑人刘波、郭元先、阚治东在此期间分别担任公司的主要领导，负有领导责任。2001 年 3 月，在犯罪嫌疑人刘波的办公室，由犯罪嫌疑人沈沛（现批捕在逃）组织召开了南方证券公司投资分析决策会议，参会人员有沈沛、刘波、郭元先、孙田志（已判刑）、郭夏南、冷清桂等人，会上孙田志对公司现有股票进行了分析，并提出了下一步公司将"重点投资""哈飞股份"等股票的建议，会议由犯罪嫌疑人沈沛决定公司今后将"重点投资""哈飞股份"等股票，参会的犯罪嫌疑人刘波、郭元先均未提出反对意见。
>
> 在 2000 年 12 月 26 日至 2001 年 4 月 9 日期间，南方证券公司分 5 笔共划出 13.1 亿元人民币到南方证券公司自营总部，用于股票投资。其中，2000

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

年12月28日、2001年1月17日，由犯罪嫌疑人刘波批准，分别划拨4.5亿元和2.5亿元。

2002年7月初，犯罪嫌疑人阚治东通过南方证券公司投资部门的汇报会，了解到了公司利用代客理财资金重仓持有“哈飞股份”股票情况。同年11月份，犯罪嫌疑人阚治东又通过中国证监会工作组对南方证券公司自营、代客理财的调查了解到，公司重仓持有“哈飞股票”11.95亿元，占流通股比例72.12%。犯罪嫌疑人阚治东认为，公司持有的股票规模既是公司问题所在也是希望所在，并为了使股票价格不出现大幅度下降，要求投资部门防止公司持有股票价格大幅度下降，致使重仓股票数量继续上升。

阅读完这份起诉意见书，我的心情难以平静。仅仅因为我说过一句实话，就遭受21天的牢狱之灾，我心中的愤怒无法止息。

我到南方证券后召开业务部门例行汇报会，当时参会人员排名在我前面的有董事长，还有深圳证券监管部门的人员。我说这话时他们都在场，为什么不当场反对？而我的原话写进了会议纪要——“自营和代客理财业务，证券监管部门十分关注，因这项业务既是公司风险所在，也是公司希望所在。”明白人都知道，我这番话中重点强调的是风险，这与此后股票持仓继续上升没有必然关系。另外，我在南方证券工作期间，反复要求减仓。这些会议纪要都送达过这些部门，为何他们对这些却视而不见？

再次书面申诉

检察院方面正好也要求我再写一份情况汇报，于是我又翻箱倒柜查阅资料，针对上述涉及的问题写了一份详细情况汇报。大部分内容与已往的申诉内容相同，重点强调了一些事实：

为防止南方证券业务出现新的违规违法问题，总裁室制定了业务经营“十不准”的纪律，其中规定：“不准未经授权进行自营业务；不准擅自开展代客理财业务”。并在2002年7月20日召开的全公司中层以上干部会议上，所有营业部经理以上干部上台签名，作出承诺。

……

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

我在公司系统工作会议总结中强调指出合法经营和合规经营问题："我们必须严格纪律，强调合法经营，合规经营。这是会议工作报告中也反复强调的，做到严格纪律、合法经营、合规经营。不仅我们公司总部要做到，公司各分支机构都要做到，我们全资公司要做到，我们的控股公司也要做到，包括我们的关联公司华晟达也要做到。

……

我任南方证券总裁期间，尽管一再要求压缩哈飞等重仓股股票库存，并要求持股数量及持股结构符合监管部门的要求，但是最终心有余而力不足，没能实现这一工作目标，其主要原因是：1. 当时市场环境不好，股市大盘持续下跌，强调压仓很难，弄不好价格崩盘，公司账面损失巨大，导致"火药桶"爆炸，危及整个证券市场，引发系统性金融风险。2. 公司分管领导和业务部门执行力不够。3. 总裁权力有限。前面谈到华晟达公司及其控股的华德、淮海、天发等公司的管辖权并不属于我们总裁室，属于公司党委，他们日常工作汇报也是先找党委书记、董事长贺云。因此，我在南方证券总裁的岗位上，解决问题的能力非常有限，这也是我辞职的原因之一。4. 任期有限。我在南方证券任职只有仅仅一年多时间，由于外部和内部的原因，以及历史和现实的条件，许多问题积重难返，我一个人无法在有限的权限和有限的期间内解决南方复杂的历史问题。

……

尊敬的检察官，20 多年来，我相继在上海、深圳两地的银行信托、证券、创业投资等公司担任领导职务，个人的自律廉洁和对公司的风险控制做法受到各方肯定，所领导的公司也多次被评为行业内的先进模范。如今我因服从组织安排，临危受命去南方"救火"，为时仅一年有余，却被追究刑事责任，这对我以及我的家庭是极其不公平的。我坚信自己在南方证券问题上没有犯罪，为此，我愿意全力配合你们，尽快搞清案情真相，对我下一个公正的结论。

汇报中的附件共 18 份，都是原始资料。我想问题应该说清楚了吧。不料没多久，深圳律师又告诉我，检察院方面认为我对哈飞股票操作完全不知情的可信度不大，希望我以退为进承认点什么，并说检察院希望我再到深圳做份笔录。我当

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

即对那位律师表示，我此前所说全是事实，没有理由让我说有违事实的话。他听后很不高兴，说这都是为我好。此后，这位律师又通过朋友把此意见告诉我妻子。我妻子也有点受不了，给我发了份邮件：

治东：

有朋友来电告知，检察院到日前还认为："你作为老总炒哈飞，你说不知道，从情理上说不过去"。

一、给了他这么多材料，到底他们看了没有，如果看了，为什么还会提这方面的问题。实在不明白，他们到底要干什么？

二、如果这次他们让你再去深圳谈话，进一步陈述上面反反复复的问题，我的意见叫上陶律师一起去，由律师出面解答。我就不信，这世界没有讲理的地方！如结果再不尽如人意，对我来说，活在这世上已没有意思。我心不甘，要明明白白做人。

张松妹 2006 年 9 月 13 日 11 时 57 分

我对深圳市领导仍存有幻想。无奈之下，我在 2006 年 10 月 19 日给当时的市长又写了封信：

2002 年上半年，您作为市委组织部长找我谈话，让我到处于危机状态的南方证券公司工作。坦率讲，我当时很犹豫，很多朋友也不同意我去，但出于对您的信任，我还是牺牲个人利益，服从组织安排，去了南方证券。我在南方证券工作一年多，为了不辱使命，竭尽全力努力工作，但始终得不到应有的理解和支持。当我意识到凭个人力量难以挽救南方证券时，曾多次向您及组织提出请调要求，但您一再要求我坚守岗位。最后在得到您同意的前提下，我采取辞职的方法离开了南方证券。没想到，为南方证券这段工作经历，我和家人竟付出了如此惨重的代价，这些情况不知许市长是否知道？

许市长，我今天再次写信给您，并不是希望您帮助我开脱什么责任，而是望您本着实事求是的精神，关心一个普通干部的政治生命。

我在给许市长的信后附了两份材料，一是公安部门对我等的起诉意见书，另一份是我给检察部门的报告。"就凭我说过：'自营和代客理财业务，证券监管部门十分关注，因这项业务既是公司风险所在，也是公司希望所在'，认定我负有

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

不可推卸的领导责任，要追究我的刑事责任。是否太过牵强？这里我恳求您百忙之中抽出点时间了解此案详情，让我们这些曾为深圳工作过的干部们看到，领导对我们是负责的。

“很多人告诉我在深圳官场关系学的重要性，过去我不信，但现在我不得不信。作为公司董事长，无论从什么角度，更理应被追究领导责任，结果非但没事，反而又被重用了。据说，有不少人为我的同案其他人开脱责任，把南方证券主导投资决策的前领导责任减弱，而把我这个与此案毫无关系的人推到主犯位置，可笑，可悲！对于深圳，我是外来干部，没有背景，现在我只能指望许市长您能公正客观地关心此案，还公道于人心。”

无罪撤诉

2007年4月，区法院主审法官对我说，检察院以事实、证据有变化为由，要求撤回此案，问我同意与否？我问其原因，回答：“判不了，就让他们撤呗。”法院让我在同意检察院撤案文件上签字。

案情移送法院

为了申诉，为了澄清那些不是所谓的事实，我耗尽了全部精力。案件最终还是移送到深圳市罗湖区法院。

在罗湖检察院的起诉意见书中，没了“犯罪嫌疑人阚治东认为公司持有的股票规模既是公司问题所在也是希望所在”这句话。但列举了三组数据，指控我在南方证券担任总裁期间，某月某日哈飞股票持仓量达到最大，某日市值达到最高，某日单日成交量最大。

面对这组陌生的数据，我立刻抓起电话打给原秘书小匡。我问他在南方证券工作期间，每日这方面的统计数据是谁编制的。小匡告诉我，是孙田志下面姓廖的员工编制后发给他的。我随后找到小廖，而小廖告诉我们，这些统计资料还存在他的电脑里。拿到小廖发来的统计资料后，我将小廖的数据与检察院起诉意见

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

书所指控的三组数据逐日核对，没有一组能够相符。我在南方证券工作期间每天都看这种统计报表，这么大的变化理应知道。陶武平律师随即也找到小匡和小廖作了笔录，二人都愿意在法庭上为我作证。

陶武平律师为了应诉，把我提供的主要书证材料合编成《阚治东证据目录》。材料分 11 部分，共计 200 多份书证，还详细注明了书证来源、每次会议地点以及具体参加人员。这些证据能充分证明作为 2006 年 6 月才刚刚上任的南方证券公司的总裁，阚治东在自己短短的一年半任职期间内，并未实际参与南方证券公司操纵股价的任何活动。

在法院进行书证交换时，我们提供了一箱书证。

不断有人劝我顺着检方的意思退一步，告诉我判决结果最多是“免于刑事处分”，没必要坚持无罪辩护。包括一些朋友也这样劝我，认为既然上了法庭，无罪判决的可能性几乎是零。

我和很多人一样，当自己的权利受到侵害的时候才对“人权”、“司法公正”这些神圣的字眼有了刻骨铭心的理解。

我不顾劝阻，坚持无罪辩护！因为这已经不是为了我的自由，而是为了我的人格尊严，为了正义和公理。

我感谢陶武平律师等人。他们是少数支持我这份坚持的人。

无罪辩护

2007 年 2 月 2 日下午 14 点，“南方证券总裁刘波、阚治东涉嫌操纵股价案”在深圳市罗湖区人民法院公开开庭审理。

法庭气氛没有想象中那么严肃。公诉方只来了一位科长，法庭内除了我们这些当事人的亲朋好友，还有些记者。公诉人宣读起诉书时，法官示意我们可以坐下听。

陶律师在法庭上为我作了无罪辩护。理由如下：

一、将阚治东作为两犯罪单位——华德公司和天发公司的“直接负责的主管人员”诉至法庭是错误的！

二、南证公司早在阚治东上任前即已在操纵“哈飞股份”（决策、资金

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

调拨和阚上任时南证公司对“哈飞”的持仓严重状况)，阚治东并非“始作俑者”。

三、阚治东2002年6月担任南证公司总裁职务是“临危受命”，他担任总裁后，为公司工作绞尽脑汁、呕心沥血，始终贯彻深圳市领导的意图，为了顾全证券市场的大局，为了南方证券公司的稳定，坚持采取“逐步减持重仓股并调整持股结构”的“防爆”方针。未能完成深圳市领导的任务不是阚治东的过错。起诉阚治东，犹如让一名消防队员去承担放火责任，对其是不公平的！

四、公诉人出示的证据，根本不能证明阚治东“又继续组织、领导公司成员加大哈飞股份的投资以牟取不正当利益或转嫁投资风险”。

五、阚治东被任命为南证公司总裁的使命，是去南方证券公司“救火”和“防爆”，故对阚治东在南方证券公司任职期间的所作所为必须要作全面、客观、辩证和历史的分析，否则会影响党和政府在人民群众中的威信。

六、中国证监会“法罚字第250号”《行政处罚及市场禁入事先告知书》的内容可以证明，深圳市罗湖区人民检察院起诉南方证券公司原总裁阚治东犯“操纵证券交易价格罪”的行为是不正确的。

中国证监会于2004年初即开始对“南方证券事件”开展了全面调查，并在对其长期深入调查研究的基础上，于2006年11月6日下达了对南方证券公司原高管们的行政处罚决定——《事先告知书》。我们注意到中国证监会在其行将做出的行政处罚决定中：对郭元先（原总裁）、许均华（原副总裁）处以“证券市场永久性禁入”，而对阚治东则仅处以“取消证券公司高管资格”。显然，中国证监会认为原总裁郭元先和原副总裁许均华二人的过错程度要高于阚治东！

由此可见，既然公诉机关决定不起诉郭元先和许均华，就更不应该起诉阚治东，否则是不合逻辑和悖理的，客观上造成了“行政处罚行为”和“刑罚处罚行为”本不该发生的矛盾！

七、阚治东是个对深圳市人民作出过杰出贡献的优秀金融企业家。

1999年，阚治东接受深圳市领导的邀请，牵头组建了深圳市创新投资公司。在短短的两年里，由阚治东精心打造的深圳创新投资公司因为在国内属于“注册资本最大、分支机构最多、投资项目最多、经济效益最好”的风险

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

投资机构而被评为“2001 年中国风险投资 50 强”（第一位）；其本人也被评为“2001 年中国最活跃的风险投资人”（20 位中名列第一）。

可以说，阚治东是个对深圳作出过杰出贡献的优秀金融企业家！

综上所述，本辩护人认为本案第二被告人阚治东不构成“操纵证券交易价格罪”，特请法庭依法判决其无罪！

大家注意到公诉人的态度。我方律师辩护和证人作证时，公诉人并没有反辩，而法官问其意见时都是摇头示意没有。历时 4 个小时的庭审没有出现激辩场面。

18 时 30 分，审判长宣布此案审理到此结束，将择日宣判。

这次庭审，有些媒体作了详细报道，其中有一篇新闻特写——《阚治东：一个成了被告的“证券医生”》：

2002 年 6 月，深圳方面找阚治东谈话，让他去危机四伏的南方证券担任常务董事、党委副书记、总裁。此时的南方证券已处于崩盘的边缘：证券自营投资和代客理财规模庞大，持仓比重与结构严重违规违法，经营巨额亏损，资金链极度紧绷，内部管理混乱，债主围堵逼债。时任深圳创新投资公司总裁的阚治东，接受委派后于 6 月底赴任……阚治东此前以果敢决断（业内人送绰号“阚大胆”）著称。但在其就职南方证券之前，即被深圳方面告知需另谋良策。阚治东写在记事本上的相关指示，大致可以归纳为两句话：“先救命，后治病”、“南方证券是个火药桶，不要捅破它”。事实上，由于南方证券是当时中国最大的综合类券商之一，如果对其进行壮士断腕式的革新，可能产生的后果是：重仓持有的股票崩盘，进而影响股指大跳水，甚至引发系统性金融风险。

依据上述精神，阚治东开始了他在南方证券为期 17 个月的“医生”生涯……阚治东的辩护人陶武平在法庭上表示，我们注意到，中国证监会在其做出的行政处罚决定书中：对郭元先（原南方证券总裁）、许均华（原常务副总裁）处以“证券市场永久性禁入”，而对阚治东则仅处以“取消证券公司高管资格”。显然，中国证监会认为郭元先和许均华二人的过错程度要高于阚治东。但现在，公诉机关却起诉了过错程度较低的阚治东，这是完全不合逻辑的，势必造成“行政处罚行为”和“刑罚处罚行为”的严重背离。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

重获真正自由

庭审后，我在焦虑中等待着法院的判决结果。有消息传来，法院会无罪判决。又有消息说，无罪判决会导致检察院方面具体工作人员受到错案追究，因而法院请检察院方自己撤案。

2007 年 4 月，区法院主审法官对我说，检察院以事实、证据有变化为由，要求撤回此案。法官问我同意与否。我问法官到底是什么原因要撤诉，法官回答："判不了，就让他们撤呗。"接着法官让我在同意检察院撤案的文件上签字。

媒体对此刊出文章：

> 曾经轰动一时的原南方证券总裁阚治东操纵股市案终于谜底揭晓。昨天，阚治东的辩护人、上海申达律师事务所主任陶武平律师的助理赵先生向记者证实，深圳罗湖区检察院对该案的撤诉请求已经得到深圳市罗湖区法院的裁定准许，罗湖区检察院也已向阚治东送达了不起诉决定书。



全家福

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

陶武平的助理赵先生向记者解释，作为南方证券的总裁，阚并非实际操作者，对南方证券可能负有行政责任，但这是因为下属欺上瞒下的结果。此前，中国证监会认定郭元先和许均华两人的过错程度要高于阚治东，既然公诉机关不起诉行政责任高于阚的郭元先和许均华，更不应该起诉阚治东。

据悉，庭审结束后，罗湖区检察院以事实、证据有变化为由，要求撤回起诉，罗湖区法院于4月初裁定准许撤诉。4月30日，处于取保候审的阚治东飞赴深圳，收到了罗湖区检察院送达的不起诉决定书，身陷南方证券风波的阚治东也由此得以步出泥潭。这桩历时5年、扑朔迷离的中国处置违规券商以来首例追究最高管理层刑事责任的证券奇案终于落下帷幕。

2007年4月30日，我到了检察院，一位工作人员拿出一份不起诉决定书让我签字。签完字，我问："还有什么手续？"

工作人员回答："没有了。"

陶律师在一边欣喜地说：

"阚总，一切都结束了！"

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

后 记

媒体对我步出南方证券泥潭后的一举一动都格外关心，也对我进行体制外创业事件常有报道，将其称为“阚治东第五次创业”。实际上，从2003年年底离开南方证券之后，我就在一些朋友的支持下重新起步，选择了有过工作经验并且与证券市场有密切联系的创业投资行业。合作伙伴有早年证券业的同事，也有深圳的同事，还有一批新加入的同事。

说起体制外创业，并非易事。创业投资需要资本，我和我们的经营管理团队当时无投资能力可言。也许有人认为，你阚治东募点资金有何难处，其实不然。记得筹备重新创业之时，确有不少事业成功的朋友口头承诺给予资本支持，但最终出资人只有老朋友尉文渊和北京的刘会等人。

2005年8月，东方现代产业投资管理公司在深圳成立，注册资本只有3 000万元。

面对一开始仅有的几千万元的投资能力，我们对选择投资项目颇费了一番工夫。最初我受美国工程院院士、风能专家鲍博士的影响，开始关注风力发电。那时就开始到全国各地跑，还到江苏东台签了一个风场建设的协议书，当地政府划了100多平方公里的滩涂给我们建测风台。后来，江苏东台的风电开发权实行招标制，五大电力集团都跑来竞争，我们的综合实力不够就退了出来。但正是在这一过程中，通过与电力行业专家的接触，我们开始转向风电设备项目。

当时，国内一家国有重工集团正在引进国外风电设备生产技术，此公司恰好在物色非国有投资人，我们便去实地考察。了解到该企业准备主打1.5兆瓦级风

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



东方汇富投资管理公司部分员工

电机组，与国内其他风力发电设备制造商形成了市场细分差异。经过无数轮谈判，东方现代几乎把所有的资金全部投入了那家风力发电机整机厂。

让我们感到幸运的是，2005 年后迎来我国风力发电行业的大发展。国内风力发电总装机量从不足 80 万千瓦猛增至 4 000 万千瓦。我们投资的这家企业因为生产的 1.5 兆瓦风力发电整机机组，符合我国新能源发展的方向和需求，所以获得自身的飞速发展。目前，这家企业已能年产 300 万千瓦风力发电机，设备国产化率达到 70% 以上。最近，企业又自主研发制造出 3 兆瓦级大型海上风机，成为全国风机领域的三大整机厂之一，去年装机容量居全国第一。

可以说，风电项目成为我离开体制后第一个投资项目，由于迎合时代需要，也成为国内创业投资业的一个亮点项目，这几年，我们的投资已带给股东很好的业绩回报。

在风电项目之后，这几年，我和我管理的公司又陆续投资了一批项目，其中有太阳能电池研发和生产企业——常州顺风光电科技有限公司、研究制造现代农业装备的——现代农装、生产风电机叶片的——华风风电、河北九派药业、河北

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

石化、安徽洁雅等。

另外一件值得说的事情是，我为什么参与成立很多公司，对此一些人不理解。其实最初，我成立东方现代只是想搞个创业投资管理公司，但最终由于客观条件却变成了投资公司。之后，我们在深圳又成立了东方汇富创业投资管理公司，并以此为核心进行全方位布局，包括上海、河北、安徽等地，成立了上海奥锐万嘉创业投资有限公司、河北产业投资有限公司、安徽徽商创业投资基金、深圳东方资本创业投资公司、上海东创万富创业投资公司、合肥高新创业投资公司等。

这几年，我似乎又忙碌起来，在全国各个城市飞来飞去，设基金，看项目，作演讲。曾有媒体问我，为什么还要如此拼搏？坦率地说，并不是为了生计，也不是为了重新证明自己，而是为了曾在我最困难的时候帮助过我的朋友，并且一圆与我共同创业的同事们“本土创业”的梦想。

本书成稿后，听取了《中国第一股：申银十年风云录》作者——《文汇报》高级记者郑重、陈可雄，以及姜国芳等上海、深圳一批老同事的修改意见，并得到《经济观察报》记者孙健芳和《南方周末》记者王晓帆的很大帮助，在此一并表示感谢。